

Владимир Владимирович Бочаров, Владимир Анатольевич
Черненко
Стратегия корпоративного финансирования

Бочаров В. В., Черненко В. А

СТРАТЕГИЯ
КОРПОРАТИВНОГО
ФИНАНСИРОВАНИЯ



*Текст предоставлен правообладателем http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=19529541
«Стратегия корпоративного финансирования (Раздел 1. Организация финансовой деятельности
предприятия): учебное пособие для бакалавров по направлению «Экономика» / Бочаров В. В., Черненко В. А.»:
Нестор-История; Санкт-Петербург; 2015
ISBN 978-5-4469-0583-6*

Аннотация

В учебном пособии освещаются теоретические аспекты организации финансов и финансовой деятельности предприятий. Излагается технология формирования финансовых ресурсов, доходов, расходов и прибыли предприятий. Приводится методика анализа и оценки денежных потоков, эффективности инвестиций в основной и оборотный капитал. Рассматривается процедура финансового планирования и бюджетирования в российских компаниях.

Стратегия корпоративного финансирования

© В. В. Бочаров, В. А. Черненко, 2015

© Издательство «Нестор-История», 2015

* * *

Введение

Развитие национального хозяйства России невозможно без подъема базовых отраслей экономики и прежде всего промышленности. Создание благоприятных условий для такого подъема требует изменений в области организации финансовой деятельности хозяйствующих субъектов, поскольку в современных условиях финансовые ресурсы, формируемые у предприятий, становятся более дорогими и дефицитными по сравнению с другими видами ресурсов.

Медленная структурная перестройка национального хозяйства, затянувшийся финансовый кризис, введение экономических санкций по отношению к России со стороны ряда стран, разрыв хозяйственных связей, низкий платежеспособный спрос на товары и услуги, утрата многими предприятиями собственных оборотных средств и высокая инфляция сказались на финансовом состоянии российских компаний. Эти неблагоприятные факторы привели к росту взаимных неплатежей, снижению прибыли и рентабельности активов и продаж.

В результате усложнилась работа финансовой и бухгалтерской служб предприятий. Она сводится в основном к решению текущих финансовых проблем в ущерб стратегическим целям. Этому способствует и нестабильность налогообложения хозяйствующих субъектов, высокий уровень прямых и косвенных налогов в валовой выручке от реализации, приводящих к росту издержек, что делает продукцию многих отечественных компаний неконкурентоспособной на мировых рынках. Даже опытные специалисты в процессе принятия управленческих решений допускают серьезные ошибки, приводящие к ухудшению финансового состояния предприятия, а иногда и к банкротству.

Изданная в последние годы переводная литература по финансовому менеджменту и корпоративным финансам далеко не всегда отвечает нуждам отечественной практики. Она ориентирована на работу корпораций в реальных рыночных условиях, предполагающих прилив капитала через финансовый рынок, наличие развитой финансовой инфраструктуры и стабильного корпоративного и налогового законодательства.

Предполагаемое вниманию бакалавров учебное пособие базируется на авторских разработках, адаптированных к современной экономической ситуации в России и требованиям отечественного законодательства.

В результате углубленного изучения курса бакалавры должны:

Знать

- базовые понятия и принципы организации финансов и финансовой деятельности предприятия;
- содержание и источники образования финансовых ресурсов и капитала организации;
- методы формирования и использования доходов, расходов и прибыли;
- порядок налогообложения российских предприятий;

- технологию составления, анализа и прогнозирования финансовой отчетности;
- методический подход к управлению и оптимизации денежных потоков;
- порядок финансирования долгосрочных инвестиций в основной капитал;
- методику финансирования инвестиций в оборотный капитал;
- методический подход к анализу и оценке финансового состояния предприятия;
- содержание и порядок финансового планирования, бюджетирования и контроля в организации.

Уметь

- находить и оценивать теоретические и практические материалы, полученные из специальной экономической литературы, выражающие базовые понятия и принципы, используемые в процессе управления финансами предприятий;

- пользоваться методическим инструментарием, позволяющим анализировать и оценивать финансовую структуру капитала предприятия с позиции нахождения оптимального управленческого решения;

- выбирать и оценивать наиболее рациональные способы финансирования инвестиций в основной и оборотный капитал;

- систематизировать и анализировать данные финансовой отчетности, отражающие финансовую устойчивость, доходность, деловую репутацию и рыночную активность предприятия с целью принятия управленческих решений;

- оптимизировать денежные потоки по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия с целью преодоления дефицита денежных средств в отдельные периоды;

- разрабатывать долгосрочные, среднесрочные и оперативные финансовые планы (бюджеты) по предприятию в целом и его структурным подразделениям (филиалам);

Владеть

- теоретическими приемами, используемыми в отечественной и зарубежной теории для принятия обоснованных финансовых решений;

- способами выбора наиболее доступных и надежных источников привлечения капитала и финансовых ресурсов для финансирования операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятий;

- методами сбора, обработки, анализа, планирования и контроля критериальных показателей финансовой отчетности предприятий;

- концептуальными подходами, методами и приемами анализа финансового состояния организации;

- методиками разработки и контроля операционных, инвестиционных и финансовых бюджетов по предприятию в целом и его подразделениям (бизнес-единицам);

- навыками применения программных продуктов, использования компьютерной техники и технологии для принятия финансовых управленческих решений.

Знания, приобретенные в результате изучения курса «Стратегия корпоративного финансирования» (Раздел 1. Организация финансовой деятельности предприятия), позволят в процессе последующей самостоятельной работы студентов в органах государственного управления и контроля, организациях (на предприятиях) и других структурах принимать квалифицированные и оптимальные управленческие финансовые решения, формировать стратегию корпоративного финансирования.

Глава 1

Теоретические основы организации финансов и финансовой деятельности предприятия

1.1. Содержание финансов и финансовой деятельности предприятия

Финансы предприятия выражают систему денежных отношений, возникающих в процессе хозяйственной деятельности и необходимых для формирования и использования капитала,

доходов и денежных фондов.

Капитал (пассивы баланса) служит источником образования активов (имущества). Он включает в себя уставный, добавочный и резервный капитал, а также нераспределенную прибыль.

Доходы выступают в форме выручки от продажи товаров (работ, услуг) и прочих поступлений.

Денежные фонды – обособившаяся часть денежных средств организации, получившая целевое назначение и относительно самостоятельное функционирование. Денежные фонды представлены фондами потребления, накопления и резервными. Они являются объектами финансового анализа, планирования и контроля. Денежные фонды представляют собой только часть денежных средств, находящихся в обороте организации.

Денежные средства представляют собой деньги (в наличной и безналичной формах), находящиеся в полном распоряжении предприятия и используемые им без всяких ограничений.

Денежные потоки – это целенаправленное движение денежных средств в текущей, инвестиционной и финансовой деятельности любого предприятия.

Финансовая деятельность – авансирование капитала в производственно– торговый процесс для последующего его увеличения за счет полученной прибыли. Следует пояснить, что прибыль – форма дохода предприятия, образованного за счет всех видов деятельности.

Эффективность финансовой деятельности организации должна базироваться на системе представленных финансово-экономических показателей. От их правильного выбора зависит принятие управленческих решений, касающихся состава, структуры и стоимости активов, величины собственного капитала, долгосрочных и краткосрочных обязательств, объема выручки и прибыли от продаж и способов их достижения. Точность и полнота учета и анализа финансовых показателей позволяют оценивать достигнутый и необходимый уровень финансовой устойчивости, платежеспособности и деловой активности, устанавливать оптимальные размеры запасов, дебиторской и кредиторской задолженности, целесообразность инвестиций в реальные и финансовые активы.

Экономическая сущность финансов в процессе хозяйственной деятельности проявляется в их функциях. Следует помнить, что функция должна быть специфичной, свойственной только данной стоимостной категории. Поэтому в условиях рыночного хозяйства правомерно признать у финансов предприятий наличие трех функций:

- 1) Формирование капитала, доходов и денежных фондов;
- 2) Использование капитала, доходов и денежных фондов;
- 3) Контрольная функция.

Первая функция служит необходимым условием обеспечения непрерывности процесса воспроизводства. За счет первичного распределения доходов предприятий образуются специальные денежные фонды, которые находят отражение в их финансовых планах. Следовательно, с помощью первой функции финансов осуществляют следующие операции:

- образование уставного и резервного капитала организации;
- привлечение источников финансирования с фондового рынка на цели развития;
- мобилизацию кредитов с рынка ссудного капитала;
- аккумуляцию средств денежных фондов, образуемых в составе выручки от продаж;
- формирование нераспределенной прибыли;
- привлечение специальных целевых средств;
- учет, анализ и планирование формирования капитала, доходов и денежных фондов.

В результате достигается сбалансированность между движением материальных и денежных ресурсов и образуются финансовые ресурсы, необходимые для обеспечения непрерывности производственного процесса на предприятии и выполнения всех его обязательств перед партнерами и государством.

Вторая функция (использование капитала, доходов и денежных фондов) обуславливает следующие экономические процессы:

- оптимизацию вложения капитала (собственного и заемного) во внеоборотные и оборотные активы;
- обеспечение налоговых платежей в бюджетный фонд государства;

- вложение денежных средств в наиболее ликвидные активы;
- использование доходов на цели потребления, развития и создания резервов;
- учет и анализ использования капитала, доходов и денежных фондов.

В результате происходит максимизация стоимости капитала предприятия.

В третьей – контрольной – функции финансы используют для контроля за соблюдением стоимостных и материально-вещественных пропорций при формировании и расходовании доходов организаций и государства.

Данная функция базируется на движении финансовых ресурсов, например, при уплате налогов и сборов в бюджетный фонд. Она предоставляет возможность государству воздействовать на конечные финансовые результаты деятельности предприятий.

Инструментом реализации контрольной функции финансов выступает финансовая информация, содержащаяся в бухгалтерской отчетности. Эта информация служит исходной базой для расчета аналитических финансовых коэффициентов, характеризующих финансовую устойчивость, доходность, деловую и рыночную активность организаций.

Финансовые показатели (абсолютные и относительные) позволяют оценить результаты деятельности и наметить меры, направленные на устранение выявленных негативных моментов. Поскольку сигналы, посылаемые контрольной функцией финансов, получают свое выражение через количественные финансовые показатели (выручку от продажи товаров, инвестиции, активы, собственный капитал, прибыль и др.), то остро встает вопрос о достоверности финансовой информации. Только при условии ее достоверности можно принимать обоснованные управленческие решения.

Контрольная функция финансов, объективно присущая финансам, может быть реализована на практике с большей или меньшей полнотой. Степень и полнота реализации контрольной функции финансов во многом определяются состоянием финансовой дисциплины в экономике страны.

Финансовая дисциплина – это обязательный для всех предприятий и должностных лиц порядок ведения финансового хозяйства (включая учет и отчетность), соблюдение установленных правил выполнения финансовых обязательств.

Финансовый контроль в России осуществляют:

- финансовая и бухгалтерская службы предприятий – при оплате счетов поставщиков за товары и услуги, регулировании издержек производства и обращения, отгрузке продукции, взыскании дебиторской задолженности и др.;
- банки – в ходе кредитования своих клиентов, наблюдения за кассовой дисциплиной;
- налоговые органы – при уплате юридическими и физическими лицами налогов и сборов в бюджетный фонд и др.

Контрольная функция обусловлена наличием у финансов других функций, с которыми она тесно взаимосвязана.

Практическая реализация функций финансов определяет их роль в хозяйственном обороте. Эта роль заключается в следующем:

1. Обслуживание индивидуального кругооборота фондов, то есть смена форм стоимости. В процессе индивидуального кругооборота денежная форма стоимости (Д) превращается в товарную (Т), и после завершения процесса производства (П) и реализации готового продукта товарная форма стоимости (Т') вновь выступает в первоначальной денежной форме (Д'), включающей прибыль.

2. Распределение выручки (нетто) от реализации продукции (работ, услуг) в фонд возмещения материальных затрат, включая амортизационные отчисления (с), фонд оплаты труда (V) и чистый доход, выступающий в форме прибыли (m).

3. Перераспределение чистого дохода на платежи в бюджет (налог на прибыль и иные налоги, относимые на финансовый результат) и прибыль, оставленную в распоряжении предприятия на его нужды (чистая прибыль).

4. Использование чистой прибыли на цели потребления, накопления, образования резервов и на другие расходы, предусмотренные в финансовом плане.

5. Контроль за соблюдением соответствия между движением материальных и денежных ресурсов в процессе индивидуального кругооборота фондов, то есть за состоянием

платежеспособности, ликвидности и финансовой независимости предприятия.

В отличие от финансов кредит – форма движения ссудного капитала. Он предоставляется банками заемщикам на платной и возвратной основе. Ссудный капитал образуется из различных источников: за счет временно высвобождающихся из оборота средств хозяйствующих субъектов, населения, банков и бюджета. Формирование ссудного капитала из указанных источников свидетельствует о тесной связи финансов и кредита, поскольку они являются денежными отношениями. Однако существуют различные способы предоставления финансовых и кредитных ресурсов хозяйствующим субъектам.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите определение финансов предприятия.
2. Чем характеризуется эффективность финансовой деятельности организации?
3. Раскройте экономическое содержание функций финансов.
4. Дайте определение понятию «финансовая дисциплина».
5. Охарактеризуйте роль финансов предприятия в производственно-торговом процессе.

1.2. Финансовые инструменты

С категорией «финансы» тесно связано понятие «финансовые инструменты». Первое понятие имеет главным образом теоретическое значение, а второе – практическую направленность. В настоящее время понятие «финансовые инструменты» широко используют не только в специальной экономической литературе, но и в ряде нормативных документов. Например, в Концепции развития рынка ценных бумаг в России.

Существуют различные подходы к трактовке понятия «финансовые инструменты». При самом упрощенном подходе выделяют три вида финансовых инструментов:

1. Денежные средства (средства в кассе, на расчетных и валютных счетах в банках);
2. Кредитные инструменты (облигации, кредиты, депозиты);
3. Способы участия в уставном капитале (акции, паи, доли).

По мере развития рынка капитала появились новые виды финансовых инструментов (форвардные, опционные и фьючерсные контракты, СВОПы).

В современных условиях наиболее развернутое определение понятию «финансовые инструменты» дано в международном стандарте бухгалтерского учета «Финансовые инструменты» (IAS) 32, который введен в действие с 01.01.1996 г. Согласно этому стандарту под финансовым инструментом понимают любой контракт, по которому происходит одновременное увеличение финансового актива одной компании и финансового обязательства (долевого или долгового характера) другой компании.

Таким образом, к финансовым инструментам относят:

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

К финансовым обязательствам относят следующие контрактные обязательства:

- выплатить другой компании денежные средства или предоставить иной финансовый актив;
- обменяться финансовым инструментом с другой компанией на потенциально выгодных условиях (например, продажа дебиторской задолженности с дисконтом).

Квалифицировать операцию как финансовый инструмент позволяют следующие видовые характеристики: в основу операции положены финансовые активы и обязательства; операция имеет форму договора (контракта).

Финансовые инструменты классифицируют на:

1. Первичные (кредиты, акции, облигации и другие эмиссионные ценные бумаги, дебиторская и кредиторская задолженность по текущим хозяйственным операциям). Первичные финансовые инструменты имеют определенность, которая предусматривает акт купли-продажи

или акт поставки-получения некоторого финансового актива, в результате чего возникают взаимные финансовые требования (например, договор банковского вклада, кредитный договор, договор банковского счета, договор поручительства, договор банковской гарантии и т. д.);

2. Вторичные – производные (деривативы) форвардные, опционные и фьючерсные контракты, процентные и валютные СВОПы и прочее. Они предусматривают возможность купли-продажи права на приобретение-поставку базового актива или получение-выплату дохода, связанного с изменением некоторой характеристики данного актива (например, цены).

Форвардный контракт – официально закрепленное соглашение двух сторон о купле-продаже актива в будущем по цене, установленной договором на настоящий момент времени. По условиям контракта одна сторона должна поставить актив в установленный срок в расчетный день. Другая сторона контракта должна заплатить предварительно оговоренную сумму (цену) по договору и забрать актив. Форвардные контракты можно продавать и покупать. Цена форвардного контракта является фиксированной.

Фьючерсный контракт представляет собой форвардный контракт, обладающий той особенностью, что выгоды и потери определяют ежедневно, а не в расчетный день. Если покупают фьючерсный контракт и цены на актив сегодня повышаются, то покупатель имеет прибыль, а продавец контракта – убыток. Продавец платит по полной цене. На следующий день торговля начинается заново, и не одна сторона не должна другой стороне. Такое свойство контракта осуществлять расчеты заново называют «переоценкой в соответствии с рыночной ценой». При ежедневной схеме расчетов риск невыплаты значительно снижается.

Опционный контракт – соглашение, дающее его обладателю право, но не обязанность купить-продать какой-либо актив (включая финансовый) по определенной цене в оговоренный срок. Опцион бывает двух видов: пут (put) – опцион на право продажи – и колл (call) – опцион на право покупки. У владельца пута имеется право, но не обязанность, продать актив, а у владельца колла имеется право, но не обязанность, купить актив по фиксированной цене, которая называется ценой исполнения опциона на определенное время. Опционы США могут быть исполнены в любое время. Европейские опционы можно использовать только в день окончания контракта. Большинство опционов – американские.

Обменный контракт или СВОП – это соглашение двух сторон об обмене денежными потоками в определенные периоды времени. На практике большинство обменных контрактов попадают под три основные категории: валютные СВОПы, СВОПы процентных ставок и товарные СВОПы. По валютному СВОПу две компании договариваются об обмене определенной суммы в одной валюте на фиксированный срок в будущем.

Валютные СВОПы и СВОПы процентных ставок часто комбинируют. Например, компания получает финансирование с плавающим процентом в одной валюте и обменивает его с помощью СВОПа на финансирование с фиксированным процентом в другой валюте.

Выплаты по займам с плавающим процентом всегда образуются на каком-либо индексе. Например, годовая ставка по казначейским обязательствам. СВОП процентной ставки может включать обмен одного займа с плавающим процентом на другой как способ изменения основного индекса.

Товарный СВОП – это соглашение об обмене определенного количества товаров в определенный срок в будущем. Товарные СВОПы – новый тип обменных контрактов, который обладает большим потенциалом развития, особенно на нефтяном рынке.

В отдельных сегментах финансового рынка обращаются следующие виды финансовых инструментов:

– на фондовом рынке – акции и корпоративные облигации; облигации федерального и субфедеральных займов;

– на кредитном рынке – денежные активы (рублевые и валютные), чеки, аккредитивы, векселя, депозитные сертификаты, коносаменты, представляющие собой товарораспорядительные документы;

– на валютном рынке – валютные активы, документарные валютные аккредитивы, валютные банковские чеки, валютные банковские векселя, валютные опционные и фьючерсные контракты, валютные СВОПы;

– на страховом рынке – контракты на страховые услуги (например, страховой полис),

договор перестрахования, аварийная подписка (финансовое обязательство грузополучателя оплатить свою долю убытка от общей аварии при перевозке груза);

– на рынке золота и драгоценных металлов – золото как финансовый авуар (актив), система различных деривативов, используемых при осуществлении сделок на бирже.

Информационным обеспечением использования финансовых инструментов на рынке являются следующие виды информации:

– нормативная – законодательные и нормативные акты, регулирующие выпуск и обращение ценных бумаг;

– бухгалтерская – отчет о финансовых результатах (базовая прибыль (убыток) в расчете на одну акцию); отчет об изменениях капитала (дивиденды, увеличение уставного капитала за счет дополнительной эмиссии акций и др.);

– статистическая – объем долгосрочных, краткосрочных и прочих финансовых вложений;

– аналитическая – аналитические обзоры и оценки финансовых аналитиков, сведения, официально публикуемые Банком России и другими государственными органами.

Для оценки финансовых инструментов используют следующие показатели:

– дивиденды;

– объем сделок на фондовой бирже;

– характеристику сделок;

– срочность;

– курсы ценных бумаг;

– проценты, выплачиваемые по облигациям и т. д.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите определение понятия «финансовые инструменты».

2. Какие элементы включают в состав финансовых инструментов и обязательств?

3. По каким признакам классифицируют финансовые инструменты?

4. Какие виды обменных контрактов вы знаете?

5. В чем вы видите различия между форвардными, фьючерсными и опционными контрактами? Приведите примеры их применения на срочном рынке.

1.3. Финансовая политика предприятия

Финансовая политика предприятия предполагает целенаправленное использование финансов для решения стратегических и тактических задач, определенных его учредительными документами (уставом). Это могут быть такие задачи, как усиление позиций на рынке товаров и услуг, достижение приемлемого объема продаж, прибыли и рентабельности активов и собственного капитала, сохранение платежеспособности и ликвидности баланса, увеличение благосостояния собственников (акционеров).

В условиях нестабильной экономической среды, высокой инфляции, частых неплатежей, непредсказуемости налоговой и денежно-кредитной политики государства многие предприятия вынуждены вести политику, направленную на выживание. Это выражается в решении текущих финансовых проблем как реакции на неопределенные макроэкономические установки государственных властных структур¹. Например, введение санкций по отношению к нашей стране и изменения валютного регулирования Банком России привели к снижению курса национальной валюты. Снижение курса национальной валюты отразилось на повышении цен не только на импортные товары, но и отечественные товары, в том числе продовольственные.

Такая политика в управлении финансами порождает ряд противоречий между интересами хозяйствующих субъектов (предприятий и корпораций) и фискальными интересами государства, ценой внешних заимствований и рентабельностью производства, доходностью собственного капитала и фондового рынка, интересами собственников (акционеров) и финансовой дирекции акционерной компании и пр.

¹ См.: Черненко В. А., Шведова Н. Ю. Антикризисное управление: учебник для бакалавров. М., 2015.

Содержание финансовой политики многогранно и включает следующие звенья:

1. Разработку оптимальной концепции управления финансовыми (денежными) потоками предприятия, обеспечивающей сочетание высокой доходности бизнеса и защиты от предпринимательского риска.

2. Выявление основных источников формирования и направлений использования финансовых ресурсов на текущий период (декаду, месяц, квартал) и на ближайшую перспективу (год и более длительный период). При этом учитывают возможности развития коммерческой деятельности. Кроме того, принимают во внимание состояние макроэкономической конъюнктуры (ставки налогообложения, учетную ставку банковского процента, нормы обязательного резервирования для кредитных организаций, тарифы страховых взносов в государственные внебюджетные фонды и др.).

3. Осуществление практических действий, направленных на достижение поставленных целей (финансовый анализ и контроль, выбор способов финансирования предприятия, оценка эффективности различных инвестиционных проектов и финансовых активов и т. д.).

Единство трех ключевых звеньев определяет содержание финансовой политики предприятия, стратегическими задачами которой являются:

- максимизация прибыли как источника экономического роста;
- оптимизация стоимости и структуры капитала, обеспечение финансовой устойчивости, деловой и рыночной активности организации;
- достижение финансовой открытости для собственников (акционеров), инвесторов и кредиторов;
- обеспечение инвестиционной привлекательности предприятия;
- использование рыночных механизмов привлечения капитала с помощью эмиссии корпоративных ценных бумаг, финансового лизинга, проектного финансирования и др.;
- разработка эффективного механизма управления корпоративными финансами (финансового менеджмента) на основе диагностики финансового состояния с учетом постановки стратегических целей предпринимательской деятельности, адекватных рыночным условиям, и поиск путей их достижения.

При разработке эффективной системы управления финансами организации постоянно возникает проблема гармонизации интересов собственников и менеджеров по вопросам осуществления инвестиционной, дивидендной и маркетинговой политики.

Исходя из продолжительности периода и характера решаемых задач, финансовую политику разделяют на финансовую стратегию и тактику.

Финансовая стратегия – долговременный курс финансовой политики, рассчитанный на перспективу (три-пять лет) и предполагающий решение крупномасштабных задач развития предприятия. В процессе ее разработки прогнозируют основные тенденции развития производственного и финансового потенциала, намечают принципы финансовых отношений с государством (налоговая политика) и партнерами по бизнесу (поставщиками, покупателями, инвесторами, кредиторами, страховщиками и пр.)

Стратегия предполагает выбор альтернативных путей развития предприятия. При этом используют прогнозы, опыт и интуицию специалистов (топ-менеджмент) по мобилизации финансовых ресурсов для достижения поставленных целей.

К важнейшим направлениям разработки финансовой стратегии относят:

- анализ и оценку финансово-экономического состояния организации;
- разработку учетной и налоговой политики;
- управление внеоборотными активами и амортизационную политику;
- управление оборотными активами и кредиторской задолженностью;
- управление текущими издержками, сбытом продукции и прибылью;
- ценовую политику;
- выбор дивидендной и инвестиционной политики;
- оценку достижений предприятия и его рыночной стоимости.

Однако выбор той или иной стратегии не гарантирует получение прогнозируемого эффекта (дохода) из-за влияния внешних факторов, в частности состояния финансового рынка, налоговой, таможенной, бюджетной и денежно-кредитной политики государства.

Составной частью финансовой стратегии является перспективное финансовое планирование, ориентированное на достижение ключевых параметров деятельности: объема продаж, издержек, прибыли и рентабельности производства, финансовой устойчивости и платежеспособности.

Финансовая тактика направлена на решение более частных задач конкретного этапа развития предприятия путем своевременного изменения способов организации финансовых связей, перераспределения денежных ресурсов между видами расходов и структурными подразделениями. При относительно стабильной финансовой стратегии финансовая политика должна отличаться гибкостью, что вызывается изменением рыночной конъюнктуры (спроса и предложения на ресурсы, товары, услуги и капитал). Стратегия и тактика в финансовой политике тесно взаимосвязаны. Правильно выбранная стратегия создает благоприятные возможности для решения тактических задач.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание понятия «финансовая политика».
2. Назовите основные направления разработки финансовой политики в коммерческой организации.
3. Каковы стратегические задачи разработки финансовой политики?
4. Сформулируйте содержание финансовой стратегии и тактики.
5. В чем заключаются отличия и взаимосвязь между финансовой стратегией и тактикой?
6. Объясните понятие топ-менеджмент.

1.4. Основы построения финансовой структуры в организации

Создание общей управляющей системы на предприятии – это процесс целенаправленных действий по формированию его финансовой структуры, включая технологию учета, анализа, планирования и контроля за движением денежных средств. Иными словами, финансовая структура – это иерархическая система центров финансовой ответственности (ЦФО), которая определяет технологию формирования финансовых результатов и распределения ответственности за достижение общего результата хозяйственной деятельности.

Созданию обоснованной системы финансового управления способствует совмещение регистров трех учетных уровней: бухгалтерского, управленческого и налогового учета, которые являются базой для составления оперативной отчетной информации. Система управления предполагает также использование плановых документов с целью определения отклонений фактически сложившихся параметров от плановых (контроль за отклонением). Очень важно включение в процедуру построения управляющей системы логистического процесса на предприятии. Именно данный процесс позволяет выявить первичный объект управленческого учета в финансовом управлении (например, центр доходов, центр прибыли и т. д.).

Алгоритм построения системы финансового управления на предприятии показан на рис. 1.1.

Раскроем основные различия между финансовой и организационной структурой.

1. Финансовая структура базируется на основе экономических (финансовых) отношений между центрами ответственности. Организационная структура – на основе функциональной специализации подразделений предприятия.
2. Финансовая структура показывает иерархию ответственности за достижение целевых финансовых показателей. Организационная структура выражает иерархию подчиненности.
3. При построении организационной структуры возможны различные компромиссы и влияние личностных факторов. При создании финансовой структуры в расчет принимают только реалии хозяйственной деятельности.

Исходя из данных особенностей, финансовая и организационная структуры не совпадают. Если расхождение между ними значительно, то возникают серьезные управленческие проблемы, связанные с несовпадением картины бизнеса, которую представляет управленческий учет, основанный на финансовой структуре, со структурой управления компанией, основанной на организационной структуре.

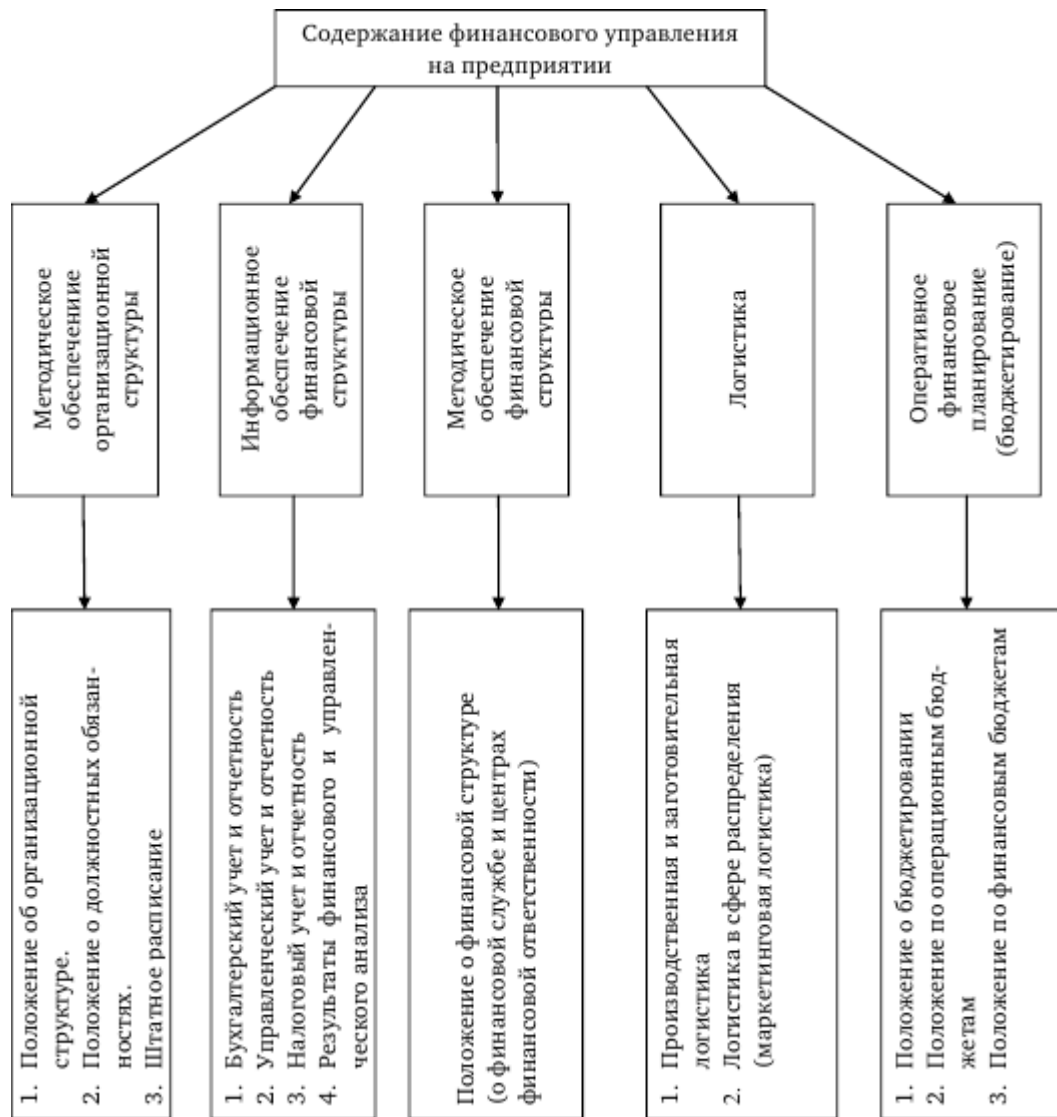


Рис. 1.1. Контур финансового управления на предприятии

Организационное обеспечение системы управления финансами имеет смысл интегрировать с общей организационной структурой управления предприятием. Она должна включать:

1. Центр управления организационной деятельностью;
2. Центр управления сбытовой деятельностью;
3. Центр управления инвестиционной деятельностью;
4. Центр управления финансовой деятельностью.

Принципы формирования организационной системы управления (менеджмента) предусматривают создание центров ответственности по двум ключевым признакам:

- иерархическое построение центров управления, предполагающее выделение различных его уровней;
- функциональное построение, которое базируется на разделении центров управления по функциям и видам деятельности.

Поскольку система управления финансовой деятельностью является составной частью менеджмента предприятия, ее организационное обеспечение интегрируют в общую систему управления. Зарубежный и отечественный опыт показывает, что наиболее эффективно организационную систему финансового менеджмента используют при функциональном построении центров управления предприятием. Это связано с тем, что финансовый менеджмент по своему содержанию выступает как функциональная система управления. Поэтому российские специалисты рекомендуют следующую схему построения финансовой службы

предприятия (рис. 1.2)².

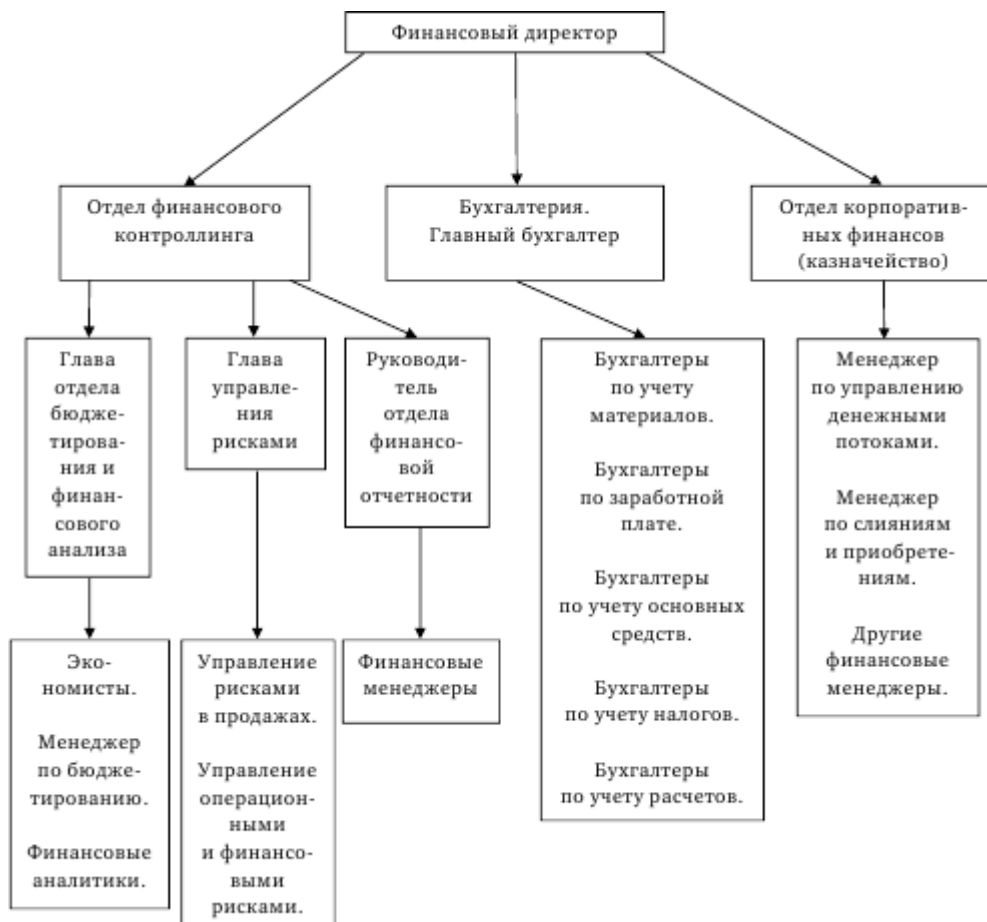


Рис. 1.2. Формат организационной структуры финансовой службы крупной акционерной компании

Исходя из данной схемы, руководство предприятия ставит перед финансовой дирекцией следующие задачи:

1. Представлять акционерную компанию во взаимоотношениях с налоговыми органами, банками, инвесторами, финансовыми консультантами и другими партнерами;
2. Обеспечивать составление годовых и оперативных финансовых планов и контролировать их исполнение на основе сопоставления фактических показателей с плановыми;
3. Определять целевую структуру консолидированного бюджета организации и добиваться ее реализации;
4. Обеспечивать достаточность денежных средств для исполнения текущих финансовых обязательств;
5. Своевременно взыскивать дебиторскую задолженность;
6. Формировать и контролировать реализацию кредитной политики предприятия и др.

Наряду с традиционной интеграцией, системы финансового управления с общей системой менеджмента на предприятии в последние годы в отечественной практике используют иные, более прогрессивные формы такой интеграции. Одной из таких форм является концепция управления отдельными аспектами финансовой деятельности на основе центров ответственности (ЦО).

Центр ответственности – структурное подразделение предприятия, которое контролирует те или иные аспекты финансово-хозяйственной деятельности, а его руководитель самостоятельно принимает управленческие решения и несет полную ответственность за

² См.: Экономика и жизнь. 2005. № 49. С. 31.

выполнение доведенных до него плановых (нормативных) показателей.

В современных условиях в организациях России формируют четыре центра ответственности.

1. ЦО по долгам, включая управление коммерческой и сбытовой деятельностью.

2. ЦО по расходам, включая управление производством, техническим обеспечением и ремонтом.

3. ЦО по прибыли, включая управление экономикой и финансами. Примером центра прибыли может служить подразделение с законченным циклом производства и реализации продукции.

4. ЦО по инвестициям, включая управление техническим развитием и персоналом. Руководитель несет ответственность за уровень прибыли, полученной на инвестированный капитал. Примером центра инвестиций может служить дочерняя компания предприятия или выделенное в его составе структурное подразделение (отдел капитального строительства), осуществляющее исключительно инвестиционную деятельность в форме капитальных вложений.

Возможен и другой вариант формирования организационной структуры финансового управления на предприятиях в форме выделения центров финансовой ответственности (ЦФО) или центров финансового учета (ЦФУ). Эти подразделения осуществляют определенный набор основных и вспомогательных видов деятельности и оказывают непосредственное влияние на доходы и (или) расходы от этой деятельности. В частности, ЦФО – такой элемент финансовой структуры, который включает одно или несколько структурных подразделений, деятельность которых может быть раскрыта независимо от других подразделений методами управленческого учета.

ЦФО могут включать объекты двух типов:

- влияющие на прибыльность (статьи бюджета доходов и расходов);
- влияющие на платежеспособность (статьи бюджета движения денежных средств).

К центрам финансовой ответственности (ЦФО или ЦФУ) можно отнести:

1. Профит-центр, деятельность которого связана с подразделением, которое обеспечивает получение прибыли (структурное подразделение с законченным циклом производства);

2. Центр затрат, деятельность которого связана с подразделениями, непосредственно не создающими прибыль (заготовительное или снабженческое подразделение);

3. Венчур-центр – подразделение, связанное с видами деятельности, которые могут принести прибыль в будущем.

Для классификации центров финансовой ответственности используют следующие признаки:

1. Доходы от реализации:

- основной продукции;
- продукции вспомогательного производства;
- прочие доходы.

2. Расходы – направление денежных средств на:

- закупки материальных и иных ресурсов;
- уплату налогов и сборов в бюджеты всех уровней;
- оплату услуг сторонних организаций;
- прочие виды расходов, связанные с коммерческой деятельностью.

3. Инвестиции – доходы и расходы, связанные с инвестиционной деятельностью.

При построении организационной системы управления финансами на предприятиях отечественные специалисты рекомендуют соблюдать следующую технологию:

1. Уточнение действующей организационной структуры:

- виды деятельности (изделия, работы, услуги);
- перечень основных обеспечивающих систем, направлений и функций;
- систематизация управленческих функций, осуществляемых в конкретной фирме;
- закрепление видов деятельности по всем функциям управления за структурными подразделениями;
- организационная структурная схема.

2. Формирование Положения о новой финансовой структуре:

- перечень ЦФО (ЦФУ) компании;
- распределение организационных звеньев по ЦФО;
- классификация видов деятельности, изделий, работ и услуг по ЦФО;
- классификация ЦФО;
- схема новой финансовой структуры.

3. Утверждение новой финансовой структуры.

4. Мониторинг новой финансовой структуры.

Формирование современной управляющей системы на предприятии обеспечивает:

– рациональное использование всех видов ресурсов (материальных, трудовых и денежных), а также новых технологий и продуктов и на этой основе устойчивое положение на рынке товаров и услуг;

– переход от оперативной формы управления (принятие управленческих решений как реакции на текущие проблемы) к управлению на базе прогнозного анализа и планирования.

Таким образом, разработку стратегии развития предприятия осуществляют на основе проведения прогнозов динамики рынка выпускной продукции, оценки потенциальных рисков, результатов анализа финансово-экономического состояния и оценки эффективности системы финансового управления.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание системы финансового управления на предприятии.

2. В чем вы видите различия между организационной и финансовой структурой управления?

3. Назовите основные принципы формирования организационной структуры управления.

4. Приведите содержание организационной структуры финансовой службы крупной акционерной компании.

5. Какие центры финансовой ответственности вы знаете?

6. Опишите признаки, используемые для классификации центров финансовой ответственности.

7. Раскройте технологию, которую рекомендуют соблюдать при формировании новой финансовой структуры предприятия.

1.5. Функции финансового директора

В крупной акционерной компании управление финансами осуществляет финансовый директор. Он несет полную ответственность за результаты ее финансовой деятельности. На небольших предприятиях роль финансового директора выполняет руководитель или, по его поручению, главный бухгалтер.

Работа финансового директора включена как составная часть в функциональную систему высшего звена управления предприятием либо связана с предоставлением руководству аналитической или иной информации, необходимой для принятия управленческих решений. Уровень финансового управления на предприятии во многом зависит от профессиональных качеств финансового директора.

Приведем минимальный перечень задач, которые приходится решать финансовому директору:

- организация финансового анализа, планирования и контроля;
- анализ и оценка эффективности привлечения заемного капитала;
- оценка использования финансовых ресурсов (внутренних и внешних);
- выбор наиболее рациональных источников финансирования инвестиционных проектов;
- управление портфелем финансовых активов и др.

Примерная схема управления финансами в крупной акционерной компании России приведена на рис. 1.3. Финансовый директор в ходе управления финансовой деятельностью предприятия использует и применяет навыки и знания по анализу, планированию, финансированию, кредитованию, инвестированию, страхованию, самострахованию,

безналичным расчетам, финансовым поощрениям и санкциям, по доверительным, залоговым, лизинговым, факторинговым и другим операциям. Это предполагает использование специальных приемов управления финансами и знание таких понятий, как доход, прибыль, кредит, заем, процент, дисконт, дивиденд, инвестиции, активы, обязательства, курс ценных бумаг, валюты и т. д.

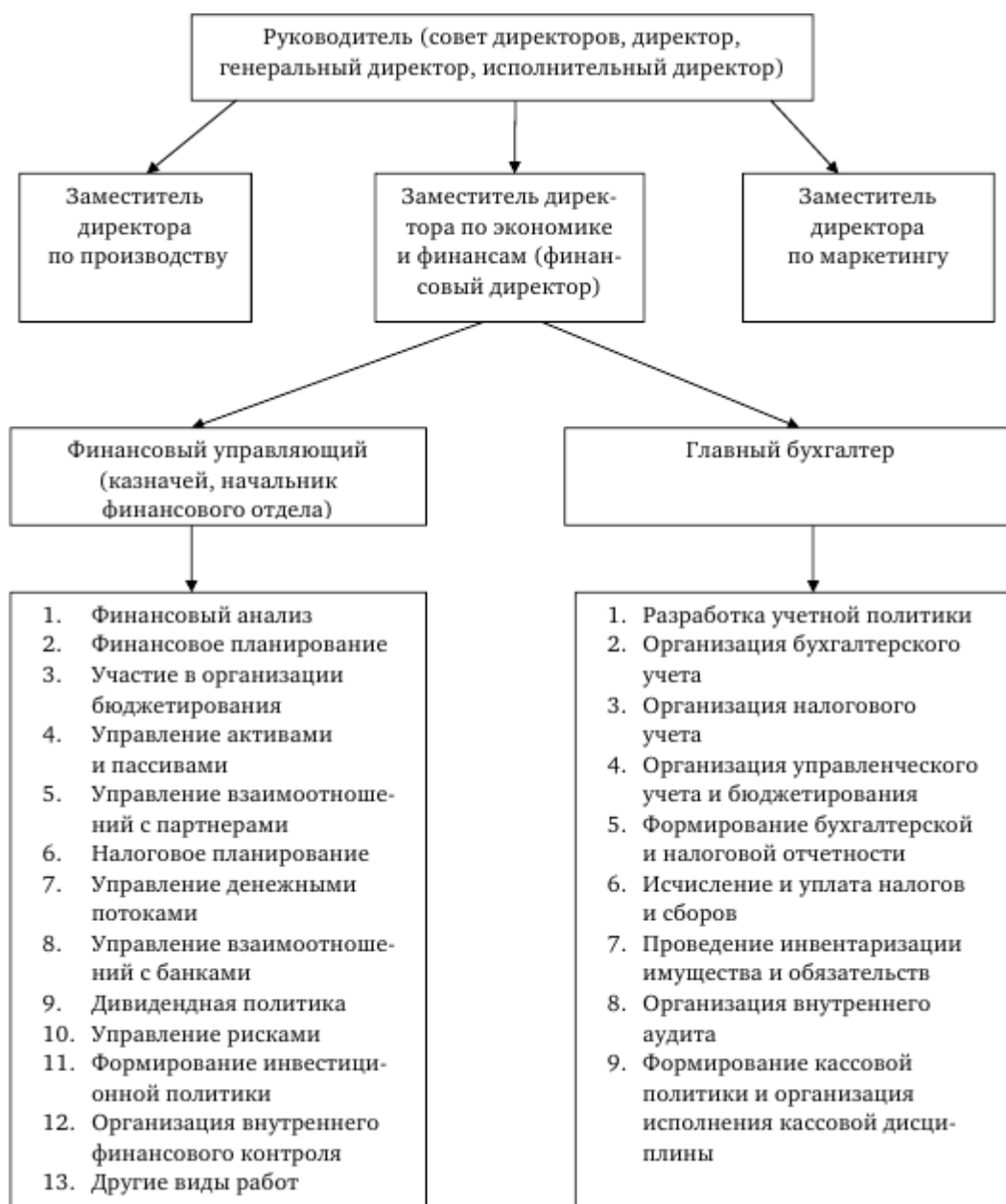


Рис. 1.3. Схема управления финансами в крупной акционерной компании

Стратегическая цель финансового директора – обеспечение денежными ресурсами процесса производства и реализации готовой продукции (работ, услуг). Он должен составить прогноз финансового состояния предприятия на ближайшее будущее (квартал, полугодие, год) и на более отдаленную перспективу. Подобный прогноз может содержать оптимистический, наиболее вероятный и пессимистический сценарий.

В соответствии с указанной выше целью разрабатывается стратегия формирования и использования финансовых ресурсов на цели развития, выплату дивидендов, образование резервов и другие потребности. Стратегические разработки предполагают обязательный прогноз возможного изменения государственной политики в финансово-кредитной сфере с позиции идентичности такой политики целям и задачам предприятия.

Взаимоотношения предпринимателя (собственника) и финансового директора регулируются контрактом (договором). Главное требование, предъявляемое к финансовому

директору, – эффективное управление денежным оборотом, формирование финансовых ресурсов в объемах, достаточных для покрытия текущих финансово-эксплуатационных потребностей, выплаты дивидендов акционерам и процентов облигационерам, финансирование инвестиций и образование резервного капитала.

Решения финансового директора должны опираться на результаты финансового анализа и достаточный объем представительной информации внутреннего и внешнего характера.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите минимальный перечень задач, которые приходится решать финансовому директору.

2. В чем заключаются функции финансового управляющего (казначей)?

3. Перечислите обязанности главного бухгалтера.

4. Какие приемы использует финансовый директор в своей работе?

5. Назовите стратегическую цель деятельности финансового директора.

1.6. Понятие и классификация финансовых и инвестиционных решений

Управленческие решения, принимаемые руководством предприятия, разделяют на краткосрочные и долгосрочные. К краткосрочным относят решения, связанные с управлением оборотным капиталом, т. е. текущими активами и обязательствами. Это такие аспекты финансового управления, как определение чистого оборотного капитала (собственных оборотных средств), оптимального размера денежной наличности, запасов и дебиторской задолженности, выбор условий и источников их краткосрочного финансирования.

К долгосрочным задачам управления финансовой деятельностью предприятия можно отнести все аспекты инвестиционных и финансовых решений по управлению внеоборотными (капитальными) активами. Инвестиционные решения связаны с вложением (инвестированием) денежных средств в активы (реальные, нематериальные или финансовые) в определенный момент времени для получения эффекта (дохода) в будущем.

Принятие данных решений обуславливает оценку и выбор активов для максимизации дохода и минимизации риска. Для конкретного предприятия инвестиционные решения часто связаны не столько с активами, сколько с реальными проектами.

В процессе инвестиционных решений осуществляют:

– выбор наиболее благоприятных инвестиционных возможностей, т. е. вариантов вложения капитала (собственного и заемного), эффект от которых превышает затраты на их осуществление;

– оценку дохода, времени и риска, связанного с инвестиционным решением.

Чтобы проект приносил доход требуемого уровня, необходимо провести определенную последовательность операций в соответствии с целью инвестирования, детально обоснованную финансово-экономическими расчетами, представленными в ТЭО и бизнес-плане данного проекта.

Долгосрочные финансовые решения принимают в зависимости от:

– выбора схемы финансирования проекта, т. е. состава и структуры собственных и заемных средств, а также определения соотношения между ними;

– оценки величины задолженности, которую может иметь предприятие для финансирования своего проекта, т. е. его финансовой устойчивости в текущем и будущем периодах;

– выбора наиболее дешевых источников финансирования (откуда, на каких условиях и каким образом мобилизовать наиболее дешевые финансовые ресурсы);

– выбора конкретной формы получения отдачи (прибыли) от проекта и дальнейшее ее использование (потребление и реинвестирование).

Инвестиционные решения принимают под воздействием двух факторов:

– способности проекта генерировать прибыль (доход);

– риска, связанного с его реализацией.

Обычно считают, что доходность и риск сопутствуют любым инвестиционным решениям.

Зависимость между этими параметрами прямо пропорциональная. Чем больше требуемая доходность проекта, тем выше связанный с ним инвестиционный риск. Под влиянием оценки риска формируют требования к уровню прибыльности проекта. Затем требуемый (нормативный) уровень доходности сравнивают с фактически ожидаемой его величиной. Если последний параметр окажется выше, то проект принимают. При обратном соотношении его отвергают, т. к. не принесет инвестору желаемой отдачи (эффекта в форме прибыли). Параметр, позволяющий сделать непосредственное сравнение требуемой и нормативной доходности, называют критерием оценки эффективности инвестиционного решения. Подобным критерием является эффективность инвестиций (Эи), определяемая по формуле:

$$\text{Эи} = \frac{(\text{Прибыль от проекта})}{(\text{Инвестиционные затраты})} \times 100$$

Финансовое решение влияет на эффективность инвестиционного решения, т. к. стоимость (цена) привлекаемого заемного капитала воздействует на доходность инвестиций через ставку ссудного процента. Чем выше эта ставка, тем ниже эффективность инвестиций. Принятие финансового решения о привлечении заемных средств (в форме банковского кредита или облигационного займа) выражает один из косвенных факторов, воздействующих на общую оценку результативности инвестиционного проекта.

К основным факторам, влияющим на принятие инвестиционных и финансовых решений, можно отнести:

1. Фактор времени – чем больше отдален момент получения прибыли (дохода) по активу, тем менее значимым выглядит финансовый результат. Основная причина – потеря его инвестиционных возможностей.

2. Фактор неопределенности и риска – чем более рискованно получение дохода по реальному или финансовому активу, тем менее он привлекателен для инвестора.

3. Налоговое окружение, которое непосредственно влияет на величину чистых денежных поступлений от проекта или финансового актива.

4. Степень ответственности по долговым обязательствам и др.

Их учет в практике инвестирования имеет принципиальное значение для всех участников инвестиционного процесса (инвесторов, кредиторов, эмитентов ценных бумаг).

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите финансовые решения, относимые к краткосрочным.
2. Приведите финансовые решения, относимые к долгосрочным.
3. Охарактеризуйте долгосрочные инвестиционные решения.
4. Определите критерий оценки эффективности инвестиционного решения.
5. Опишите факторы, влияющие на принятие инвестиционных и финансовых решений.

Глава 2

Финансовые ресурсы и капитал организации

2.1. Формирование финансовых ресурсов на предприятии

Распределение и перераспределение стоимости произведенного продукта (дохода) с помощью финансов обязательно сопровождается движением денежных средств, принимающих форму финансовых ресурсов. Финансовые ресурсы, составляющие материальную основу финансов, образуют финансовый потенциал любого хозяйствующего субъекта и создают благоприятные условия для его производственного и научно-технического развития. Наличие финансовых ресурсов в необходимых размерах предопределяет финансовое благополучие предприятия, т. е. его финансовую устойчивость и платежеспособность в любой период года.

На уровне компании они являются объектом учета, анализа, планирования, распределения

и расходования на цели, предусмотренные в финансовом плане (бюджете) организации.

Авторы полагают, что финансовые ресурсы выражают реальный денежный оборот предприятий (приток и отток денежных средств). Источником их формирования являются все денежные доходы и поступления средств как внутренние, так и внешние. Потенциально финансовые ресурсы формируют на стадии производства, когда создается новая стоимость и осуществляется перенос старой стоимости на готовый продукт, но именно потенциально, поскольку работники предприятий производят не финансовые ресурсы, а продукты труда в натуральной форме. Последние продают на рынке, где они получают денежную оценку.

Реальное формирование финансовых ресурсов начинается только на стадии распределения, когда стоимость реализована и из выручки от продажи товаров выделяются отдельные элементы стоимости (фонды возмещения, оплаты труда и прибыль). Не случайно прибыль, создаваемая на стадии производства, количественно формируется на стадии распределения в виде разницы между выручкой (нетто) от продаж и полной себестоимостью проданных товаров.

Классификация финансовых ресурсов предприятий дана на рис. 2.1.



Рис. 2.1. Классификация финансовых ресурсов предприятий

Финансовые ресурсы предприятия направляют на следующие цели:

1. Финансирование затрат на производство и реализацию продукции (операционные издержки);
2. Платежи в бюджет и внебюджетные фонды;
3. Формирование специальных денежных фондов (например, резервный фонд);
4. Реальные и финансовые инвестиции;
5. Погашение кредитов и займов, включая проценты по ним;
6. Другие цели (например, благотворительность).

Ускорение темпов экономического роста, оздоровление бюджетной сферы государства и финансов предприятий во многом зависит от рационального использования финансовых

ресурсов. Важное значение для предприятий имеет структура источников образования финансовых ресурсов, и прежде всего доля собственных средств, характеризующая коэффициентом самофинансирования (Ксф):

$$\text{Ксф} = \frac{\text{Исс}}{\text{Фр}} \times 100$$

Где Исс – источник собственных средств в форме чистой прибыли и амортизационных отчислений; Фр – общий объем финансовых ресурсов, которыми располагает предприятие (собственные, заемные и привлеченные).

Рекомендуемое значение данного коэффициента – более 0,5, или 50 %. Высокий удельный вес заемных средств (более 50 %) усложняет финансовую деятельность компании за счет дополнительных выплат кредиторам и инвесторам в форме процентов и дивидендов и часто делает ее баланс неликвидным.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте экономическое содержание финансовых ресурсов.
2. Назовите источники их финансирования.
3. При каком значении коэффициента самофинансирования баланс предприятия может стать неликвидным?
4. На какие цели направляются финансовые ресурсы?

2.2. Экономическая природа капитала

Капитал – одно из основных понятий финансового управления. С позиции финансового менеджмента он выражает общую величину средств в денежной, материальной и нематериальной формах, вложенных в активы (имущество) предприятия.

В рамках корпоративных финансов он характеризует денежные (финансовые) отношения, возникающие между организацией и другими хозяйствующими субъектами по поводу формирования и использования капитала. Такие денежные отношения возникают между коммерческой организацией как юридическим лицом и ее акционерами (инвесторами), кредиторами, поставщиками, покупателями продукции (услуг) и государством (по уплате налогов и сборов в бюджетный фонд и страховых платежей во внебюджетные фонды).

В результате вложения капитала (пассивов баланса) формируют основной и оборотный капитал. В процессе функционирования основной капитал принимает форму внеоборотных активов, а оборотный капитал – оборотных активов.

Отметим характерные признаки капитала.

Капитал – это богатство, используемое для его увеличения (самовозрастания). Только инвестирование капитала в производственно-торговый процесс формирует прибыль предпринимателя. В экономической теории, как правило, выделяют четыре фактора производства: капитал, землю, рабочую силу и менеджмент (управление производством). Все эти факторы тесно взаимосвязаны между собой.

По форме вложения различают предпринимательский и ссудный капитал. Предпринимательский капитал авансируют в реальные, нематериальные и финансовые активы предприятия с целью извлечения прибыли и получения прав управления ею.

Ссудный капитал – это денежный капитал, предоставленный в кредит на условиях возвратности, платности, срочности и обеспеченности залогом. В отличие от предпринимательского, ссудный капитал передается заимодавцем (банком) заемщику во временное пользование с целью получения процента. Ссудный капитал выступает на кредитном рынке как товар, а его ценой является процент.

Цена капитала выражает, сколько следует заплатить (отдать денежных средств) за привлечение определенной суммы капитала.

Цена собственного капитала – сумма дивидендов по акциям для акционерного капитала

или сумма прибыли, выплаченная по паевым вкладам, и связанных с ними расходов. Цена заемного капитала – сумма процентов, уплаченных за банковский кредит или облигационный заем.

Итак, капитал характеризует источники средств предприятия (его пассивы), приносящие доход. Капитал выступает основным источником формирования доходов его собственников (акционеров) в текущем и будущем периодах. Он отражает также рыночную стоимость компании. В этом качестве выступает, прежде всего, собственный капитал, определяющий объем ее чистых активов. Вместе с тем размер используемого собственного капитала характеризует и параметры привлечения заемного капитала, способного приносить дополнительную прибыль.

Проблема стоимости (цены) капитала имеет важное практическое значение по следующим причинам:

1. Чтобы максимизировать ценность предприятия, необходимо свести к минимуму все производственные издержки (включая источники привлечения капитала), а чтобы минимизировать стоимость капитала, следует иметь возможность для ее измерения.

2. Принятие инвестиционного решения без оценки стоимости капитала проблематично. Показатель стоимости капитала используют как критерий в процессе оценки реальных инвестиционных проектов, включая период их окупаемости. Кроме того, он служит базой для сравнения с внутренней нормой доходности конкретного проекта. Если она ниже, чем показатель привлекаемого капитала, то такой проект отвергают.

3. Стоимость капитала служит базовым критерием для оценки результативности финансового инвестирования. Поскольку критерий такой эффективности определяет само предприятие, то при оценке доходности отдельных финансовых активов базой сравнения выступает стоимость капитала. С ее помощью оценивают не только реальную рыночную цену или прибыльность отдельных финансовых инструментов, но и эффективность фондового портфеля в целом.

4. Такие финансовые аспекты деятельности предприятия, как лизинг (аренда имущества), управление активами, эмиссионная политика, требуют оценки стоимости его капитала.

5. Стоимость капитала является важнейшим измерителем цены компании, т. е. привлекательности для инвесторов и кредиторов. Снижения уровня стоимости привлекаемого капитала приводит к соответствующему росту ее рыночной цены и наоборот.

Для принятия обоснованных финансовых и инвестиционных решений необходимо систематизировать капитал по его определяющим признакам.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте экономическое содержание понятия «капитал».
2. Приведите характерные признаки капитала.
3. Сформулируйте различия между предпринимательским и ссудным капиталом.
4. Какими параметрами характеризуют цену собственного и заемного капитала?
5. Приведите примеры использования понятия «стоимость (цена) капитала» в практической деятельности финансовой дирекции предприятия.

2.3. Классификация капитала для принятия управленческих решений

Ключевая цель формирования капитала предприятия – удовлетворение потребности в приобретении необходимых активов и оптимизация его структуры для обеспечения эффективного функционирования в хозяйственной деятельности. Для достижения этой цели капитал систематизируют по следующим признакам, имеющим практическое значение.

1. Собственный капитал – общая величина средств, принадлежащих предприятию на праве собственности и используемых им для вложения в активы. В состав собственного капитала входят: уставный (складочный), добавочный, резервный капитал, а также нераспределенная прибыль.

Инвестированный капитал представлен в пассиве баланса уставным капиталом и эмиссионным доходом в составе добавочного капитала. В состав накопленного капитала

включают резервный капитал, образуемый из прибыли, и нераспределенную прибыль.

Заемный капитал представляет собой привлекаемые для финансирования активов дополнительные денежные средства на возвратной и платной основе. Все формы заемного капитала представляют собой обязательства компании, подлежащие погашению в установленные сроки. Долгосрочный заемный капитал направляют, как правило, на финансирование внеоборотных активов, а краткосрочный (включая кредиторскую задолженность) – на покрытие оборотных активов.

2. По целям инвестирования выделяют производительный, ссудный и спекулятивный капитал. Производительный капитал выражает средства предприятия, вложенные в его операционные активы для осуществления его текущей деятельности.

Ссудный капитал – это средства, полученные от кредиторов и инвестированные в различные финансовые инструменты (депозитные вклады, долговые фондовые инструменты и др.).

Спекулятивный капитал появляется на вторичном фондовом рынке вследствие существенного завышения цены обращающихся акций. Основная цель спекулятивных операций – извлечение максимального дохода (прибыли).

3. По формам инвестирования различают капитал в денежной, материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного (складочного) капитала хозяйственных товариществ и обществ. Однако для целей бухгалтерского учета он получает конкретную стоимостную оценку.

4. По объектам инвестирования различают основной и оборотный капитал. Основным капиталом инвестируют в капитальные активы, а оборотный капитал – в оборотные активы.

5. По формам собственности выделяют государственный, частный и смешанный капитал.

6. По организационно-правовым формам деятельности различают акционерный, паевой (складочный) и индивидуальный капитал, принадлежащий семейным хозяйствам.

7. По характеру участия в производственном процессе, капитал подразделяют на функционирующий и бездействующий (основные средства, находящиеся в ремонте, резерве, на консервации, в незавершенном строительстве).

8. Принятие инвестиционного решения без оценки стоимости капитала. Заемный капитал отражает привлекаемые для финансирования активов дополнительные денежные средства на возвратной и платной основе. Все формы заемного капитала представляют собой обязательства компании, подлежащие погашению в установленные сроки. Долгосрочный заемный капитал направляют, как правило, на финансирование внеоборотных активов, а краткосрочный (включая кредиторскую задолженность) – на покрытие оборотных активов.

9. По характеру использования собственниками (владельцами) выделяют потребляемый и накапливаемый (реинвестируемый) капитал. К потребляемому капиталу относят суммы, направляемые на выплату дивидендов, процентов и другие выплаты социального характера. Потребляемый капитал после его распределения на цели потребления утрачивает форму капитала. Накапливаемый капитал показывает различные формы его увеличения (например, прирост нераспределенной прибыли, фонда выплаты дивидендов и др.)

10. По источникам привлечения в экономику страны различают отечественный и иностранный капитал, инвестированный в предприятие.

На практике существуют и другие классификации капитала (например, легальный и теневой и т. д.).

Динамика капитала – важный измеритель масштаба производственно-коммерческой деятельности предприятия во времени. На практике используют и среднюю продолжительность оборота капитала, которую характеризуют коэффициентом оборачиваемости и длительностью одного оборота в днях за анализируемый период:

$$\text{Кок} = \text{ВР}/\text{К}; \text{ПОд} = \text{Д}/\text{Кок}; \text{Кке} = \text{К}/\text{ВР},$$

где Кок – коэффициент оборачиваемости капитала, число оборотов;

ВР – выручка (нетто) от реализации продукции (товаров, работ, услуг);

К – средняя стоимость капитала за расчетный период;

Под – продолжительность одного оборота, дни;

Д – количество дней в расчетном периоде (365 дней за год, 90 дней за квартал);

Кке – коэффициент капиталоемкости объема производства (продаж) товаров в расчетном периоде, доли единицы.

Таким образом, капитал – это богатство, предназначенное для собственного увеличения, и основной фактор производства. Только инвестирование капитала в производственно-торговый процесс приносит его собственнику дополнительный доход в форме прибыли.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите классификацию капитала по определяющим его признакам.
2. Что вы понимаете под собственным и заемным капиталом?
3. С помощью каких показателей измеряют результативность использования капитала?
4. Как выделяют капитал в зависимости от формы собственности?

2.4. Методы и источники привлечения капитала

Предприятия периодически испытывают потребность в дополнительных финансовых средствах. Это может быть вызвано расширением производственной и торговой деятельности, реализацией долгосрочных и краткосрочных проектов, приобретением других компаний или активов. Существует множество источников финансирования компаний. Для каждой из них очень важно выбрать оптимальное соотношение различных источников финансирования, исходя из сложившейся экономической ситуации, принадлежности к определенному виду предпринимательской деятельности, стадии жизненного цикла предприятия.

При выборе источников финансирования компании необходимо:

1. Определить потребности в долгосрочном и краткосрочном капитале.
2. Проанализировать возможные изменения в составе активов и капитала с целью определения их оптимальной структуры по объему и видам.
3. Использовать максимально прибыльно собственные и заемные средства.
4. Снизить расходы по финансированию хозяйственной деятельности.

Наличие финансового и инвестиционного планов (бюджетов) позволяет определить объем денежных ресурсов организации с учетом:

- компетенции ее руководства;
- налогового законодательства и его влияния на доходы компании;
- финансовой и денежно-кредитной политики государства;
- соотношения собственных и заемных средств в пассиве баланса (структуры капитала);
- затрат на финансирование текущей (операционной) и инвестиционной деятельности при различных вариантах их окупаемости.

Источники финансирования российских предприятий делятся на внутренние (собственный капитал) и внешние – заемный и привлеченный капитал с финансового рынка (рис. 2.2).

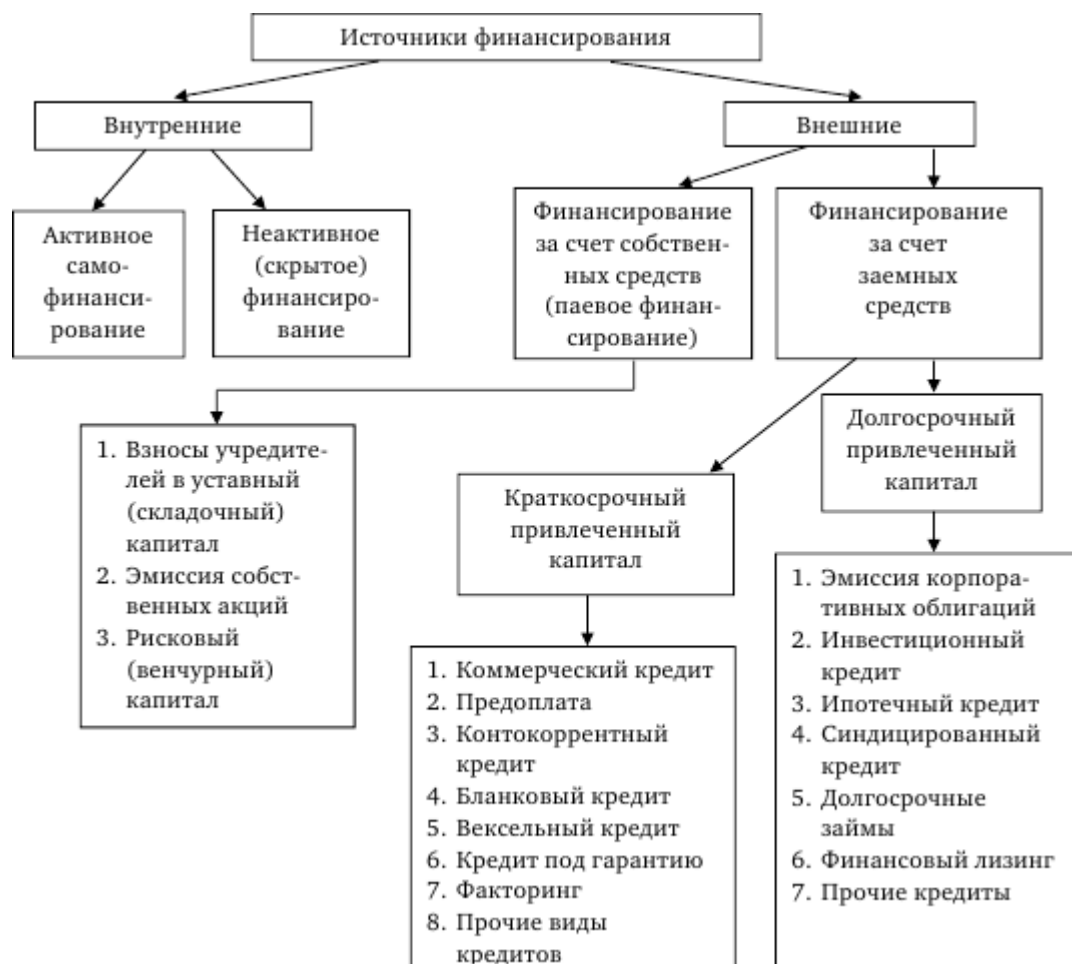


Рис. 2.2. Источники финансирования российских предприятий

Внутреннее финансирование – использование собственных средств, прежде всего чистой прибыли и амортизационных отчислений. Кроме того, к внутренним источникам относят:

– межфирменные займы – это займы дочерней фирмы у материнской компании или, наоборот, материнской у дочерней;

– нейтрализацию долга – если нет возможности списать долг с баланса до официального погашения, то его можно нейтрализовать, купив нужное число безрисковых государственных облигаций и делопирав их в кредитной организации.

В случае активного самофинансирования бухгалтерской прибыли должно быть достаточно для уплаты налогов в бюджетный фонд, дивидендов по акциям, расширения основных фондов и нематериальных активов, пополнения оборотных средств, образования резервного капитала.

При неактивном (скрытом) финансировании возникают дополнительные источники вследствие заниженной оценки имущества (активов), пониженных отчислений в резервные фонды, что не отражено в балансе предприятия.

Источники скрытого финансирования следующие:

– чистый оборотный капитал (разница между оборотными активами и краткосрочными обязательствами);

– резервы под обесценение вложений в ценные бумаги;

– резервы по сомнительным долгам;

– доходы будущих периодов;

– просроченная задолженность поставщикам, подрядчикам и иным кредиторам;

– задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;

– резервы предстоящих расходов;

– средства, образованные в результате уклонения от уплаты налогов, сокрытия прибыли или неучета прибыли филиалами предприятия и др.

Наиболее стабильным источником покрытия оборотных активов является чистый

оборотный капитал, обеспечивающий финансовую устойчивость организации. Нижняя граница – 10 % от общей величины оборотных активов. Чем выше этот показатель, тем устойчивее финансовое состояние предприятия, тем больше у него возможностей в проведении самостоятельной финансовой политики.

Наличие остальных источников скрытого самофинансирования обусловлено действующим в России порядком ведения бухгалтерского учета, нарушение расчетного и налогового законодательства.

Самофинансирование имеет ряд преимуществ:

1. За счет дополнительно образованного из прибыли собственного капитала повышается финансовая устойчивость организации.

2. Формирование и использование собственных средств происходит стабильно в течение всего года.

3. Минимизирует расходы по внешнему финансированию (например, по обслуживанию долга кредиторам).

4. Упрощается процесс принятия управленческих решений по развитию предприятия за счет собственных средств, т. к. источники покрытия инвестиционных затрат известны заранее.

Следует отметить, что самофинансирование создает возможности для регулирования объемов налогооблагаемой прибыли законными способами и зависит от:

1. Варьирования границы отнесения активов к основным или оборотным средствам.

2. Выбора метода начисления амортизации по основным фондам (линейный и нелинейный способы). Применение одного из способов осуществляют по группе однородных объектов в течение полезного срока их использования и предусматривают в учетной политике организации.

3. Порядка оценки амортизации нематериальных активов. Срок полезного использования данных активов предприятия определяют самостоятельно при принятии объектов к бухгалтерскому учету.

4. Выбора метода учета материальных запасов. При отпуске материалов в производство и другом выбытии их оценку производят одним из следующих способов:

– по себестоимости каждой единицы;

– по средней себестоимости;

– по способу ФИФО (по себестоимости первых, по времени закупок).

5. Порядка оценки вкладов участников в уставный капитал хозяйственного общества (общества с ограниченной ответственностью).

6. Порядка создания резервов по сомнительным долгам, которые формируют по результатам инвентаризации дебиторской задолженности.

7. Состава накладных (общехозяйственных) расходов и способа их распределения по видам затрат, заказам и т. д.

Уровень самофинансирования предприятия зависит не только от его внутренних возможностей, но и от внешней среды (налоговой, амортизационной, бюджетной и денежно-кредитной политики государства, конъюнктуры рынка капитала).

Внешнее финансирование – использование средств государства, финансово-кредитных организаций, нефинансовых компаний, иностранных инвесторов и граждан. Внешнее финансирование за счет собственных средств предполагает использование денежных ресурсов учредителей (участников) предприятия. Финансовое обеспечение предпринимательской деятельности данного вида часто бывает наиболее предпочтительным, т. к. обеспечивает финансовую зависимость предприятия и облегчает условия получения банковского кредита (в случае дефицита ликвидных средств). Однако такие способы финансирования, как эмиссия собственных акций и привлечение венчурного (рискового) капитала занимают небольшой удельный вес в общем объеме инвестиций российских компаний (менее 1 %).

Финансирование за счет заемного капитала – это предоставление средств кредиторами на условиях возвратности и платности. Содержание данного способа состоит не в участии своими денежными средствами в капитале предприятия, а в обычных кредитных отношениях между заемщиком и кредитором. Предоставление предприятию кредита предполагает дополнительные затраты заемщика на его погашение и уплату процентов, а также уменьшение

налогооблагаемой прибыли за счет включения в состав операционных расходов суммы процентов за кредит.

Финансирование за счет заемных средств делят на два вида:

1. За счет краткосрочного кредита.
2. За счет долгосрочного кредита.

Краткосрочный привлеченный капитал служит источником финансирования оборотных активов (материальных запасов, заделов несовершенного производства, сезонных затрат и т. д.). Предоплата заказчиком товаров генерирует неплатежи в хозяйстве и может рассматриваться как беспроцентный кредит поставщику. В отличие от России, западные фирмы редко применяют предоплату, т. к. они работают на отсрочках платежа за товары (коммерческий кредит) или на системе скидок с цены изделий (спонтанное финансирование).

Краткосрочный привлеченный капитал банки предоставляют на условиях кредитного договора с заемщиком под реальное обеспечение его имущества. Долгосрочный привлеченный капитал (в форме инвестиционного кредита) направляют на обновление основного капитала и приобретение нематериальных активов. По сравнению с финансированием через займы, полученные с фондового рынка (эмиссия корпоративных облигаций), использование долгосрочных кредитов под долговое обязательство обеспечивает заемщику следующие преимущества:

1. Не расходуются средства на учет ценных бумаг на бумажных и электронных носителях, на эмиссию, рекламу и размещение.
2. Правовые отношения между заемщиком и кредитором известны ограниченному кругу лиц.
3. Условия предоставления кредита партнеры определяют по каждой сделке.
4. Короче период между подачей заявки и получением кредита по сравнению с поступлением средств с фондового рынка.
5. Существуют ограничения на выпуск корпоративных облигаций открытого акционерного общества. Например, выпуск облигаций без обеспечения имуществом допускается не ранее третьего года его существования и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых бухгалтерских балансов и полной оплаты уставного капитала.

Следует также отметить, что банковский кредит и облигационный займ имеют фиксированный срок погашения (в отличие от акций) и требуют наличия к этому сроку соответствующих источников средств их погашения (вместе с процентами). Рост доли долгосрочных кредитов и займов в пассиве баланса приводит к увеличению уровня финансового риска и повышению цены всех источников капитала предприятия.

Наконец, в условиях экономики России существует риск зависимости заемщика от одной кредитной организации, поскольку ограничен выбор банков (особенно в отдаленных регионах), способных выдавать долгосрочный кредит на масштабное производственное строительство.

Положительной чертой эмиссионного финансирования (в отличие от банковского кредита) является возможность разместить облигационный заем среди многих инвесторов (облигационеров) и тем самым понизить зависимость от одного кредитора.

Сравнение различных методов финансирования позволяет предприятию выбрать наиболее приемлемый вариант финансового обеспечения текущей (операционной) и инвестиционной деятельности.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите внутренние источники привлечения капитала.
2. Приведите внешние источники финансирования компании.
3. Сформулируйте преимущества и недостатки эмиссионного финансирования.
4. Какие условия целесообразно соблюдать при выборе источников финансирования текущей (операционной) и инвестиционной деятельности?
5. Сформулируйте преимущества самофинансирования коммерческой деятельности предприятия.

2.5. Концепция средневзвешенной и предельной стоимости капитала

Управление капиталом (или пассивами баланса) осуществляют с помощью оценки его стоимости. Стоимость капитала выражает цену, которую компания уплачивает за его привлечение из различных источников. Концепция такой оценки исходит из того, что капитал как один из факторов производства имеет определенную стоимость, которая существенно влияет на принятие финансовых и инвестиционных решений. Данная концепция является одной из базовых в корпоративных финансах.

Интегральным (обобщающим) измерителем стоимости капитала служит его средневзвешенная стоимость. Средневзвешенная стоимость капитала (ССК) представляет собой минимальную норму прибыли, которую ожидают инвесторы от своих вложений. Выбранные для реализации проекты должны обеспечивать хотя бы не меньшую доходность, чем ССК.

Устанавливают ССК как средневзвешенную величину индивидуальных стоимостей (цен), в которые обходится компании привлечение различных источников средств:

- акционерного капитала;
- облигационных займов;
- банковских кредитов;
- кредиторской задолженности;
- нераспределенной прибыли.

Структура данных источников существенно различается по видам компаний и сферам бизнеса. Неодинакова также цена каждого источника средств. Поэтому стоимость капитала обычно определяют по формуле средней арифметической взвешенной. Для отдельных источников цену капитала можно установить достаточно точно (цена акционерного капитала, банковского кредита). По другим источникам выполнить такие расчеты сложнее (по статьям накопленной прибыли и кредиторской задолженности).

В отличие от внешних источников долевого и долгового финансирования нераспределенная прибыль служит внутренним источником. На первый взгляд кажется, что это бесплатный источник, не связанный с финансовым рынком. Нераспределенная прибыль (после налогообложения) принадлежит акционерам. Именно они решают, вложить ли денежные средства в производство или направить на выплату дивидендов. В результате нераспределенную прибыль следует рассматривать как собственный капитал, капитализируя который акционеры желали бы получить дополнительный доход (прибыль). Поэтому стоимость нераспределенной прибыли совпадает со стоимостью капитала, полученного от размещения обыкновенных акций.

Компания-эмитент вынуждена нести дополнительные расходы, связанные с размещением нового выпуска акций. При мобилизации внутренних источников финансирования (нераспределенной прибыли) эти затраты отсутствуют.

Стандартная формула для вычисления ССК следующая:

$$ССК = \sum_{i=1}^n Ц_i \times Y_i,$$

где $Ц_i$ – цена i – источника средств, %; Y_i – удельный вес i – источника средств в их полном объеме, доли единицы, n – количество источников средств ($i = 1, 2, 3 \dots n$).

С позиции риска ССК устанавливают как безрисковую часть нормы прибыли на вложенный капитал (обычно равна средней норме доходности по государственным ценным бумагам). Концепция ССК многогранна и связана со многими финансовыми вычислениями. В повседневной практике возможен экспресс-метод, в котором за ССК принимают среднюю ставку банковского процента (по валютным или рублевым депозитам). Подобный подход вполне логичен, так как при выборе варианта инвестирования рентабельность инвестиций (R_i) должна быть выше средней процентной ставки по кредиту ($R_i > СП$). Таким образом, ССК используют для принятия управленческих решений (инвестиционных и финансовых):

1. При дисконтировании денежных потоков по реальному проекту в процессе приведения

их будущей стоимости к настоящей и определения чистого дисконтированного дохода (ЧДД). Если ЧДД больше нуля, то проект допускают к следующему рассмотрению.

2. При сравнении ССК с внутренней нормой доходности (ВНД) проекта. Если $VND > CCK$, то проект может быть одобрен как обеспечивающий интересы инвесторов и кредиторов. При $VND = CCK$ инвестор безразличен к данному проекту. При условии $VND < CCK$ проект отвергают как убыточный для его инициаторов.

3. При решении вопроса о слиянии и поглощении компаний.

4. При текущей оценке капитала предприятия (как ставка дисконтирования денежных потоков, получаемых всеми владельцами капитала).

5. При принятии финансовых решений (например, об обмене прежних облигаций на облигации нового выпуска, обосновании величины чистого оборотного капитала и др.).

Пример.

Исходные данные для расчета ССК приведены в табл. 2.1.

Таблица 2.1.

Источники средств	Средняя стоимость источника для компании (%)	Удельный вес источника в пассиве баланса, доли единицы
Обыкновенные акции	15	0,50
Привилегированные акции	12	0,10
Корпоративные облигации	10	0,08
Долгосрочные кредиты банков	14	0,12
Кредиторская задолженность	5	0,20
Итого	—	1,00

$$CCK = 15 \% \times 0,5 + 12,0 \% \times 0,1 + 10,0 \% \times 0,08 + 14,0 \% \times 0,12 + 5,0 \% \times 0,2 = 11,46 \%$$

Если средняя региональная ставка по банковским кредитам 12 %, то привлечение капитала по $CCK = 11,46 \%$ для акционерной компании выгодно.

В процессе оценки стоимости капитала необходимо учитывать, что составляющие его элементы отражают в балансе неодинаково. Предоставляемый заемный капитал рассчитывают в ценах, приближенных к рыночным. Собственный капитал показывают в балансе по ценам ниже рыночных. В связи с заниженной оценкой величины используемого собственного капитала его стоимость в процессе финансовых расчетов искусственно завышается. Для обеспечения сопоставимости расчетов ССК величина его собственной части также должна быть выражена в текущей рыночной стоимости.

Взаимосвязь оценки текущей и будущей стоимости капитала обеспечивают с помощью показателя предельной стоимости капитала. Он характеризует прирост ССК к сумме каждой новой его единицы, дополнительно привлекаемой предприятием.

Предельная стоимость капитала выражает те затраты, которые компания вынуждена будет понести для воспроизводства требуемой структуры капитала при сложившихся условиях финансового рынка.

Например, компания предполагает реализовать новый инвестиционный проект по освоению нефтяного месторождения. В этих целях необходимо привлечь дополнительные источники финансирования. Их можно получить только на финансовом рынке. В данном случае прогнозная стоимость капитала, которая и будет считаться предельной, может существенно отличаться от текущей рыночной оценки. Расчет предельной стоимости капитала осуществляют по формуле:

$$ПСК = \Delta CCK / \Delta K,$$

где ПСК – предельная стоимость капитала, %; ΔCCK – прирост средневзвешенной стоимости капитала, %; ΔK – прирост объема всего капитала, дополнительно привлекаемого

предприятием в прогнозном периоде, %.

Пример.

В будущем году ожидается, что прирост ССК составит 4 %, а всего капитала 2 %. Тогда ПСК будет равен 2 % (4: 2).

Привлечение дополнительного капитала за счет собственных и заемных средств имеет свои пределы. Так, рост собственного капитала за счет чистой прибыли ограничен ее объемом. Увеличение выпуска эмиссионных ценных бумаг сверх емкости фондового рынка возможно только компанией-эмитентом при высоком уровне дивидендных и процентных выплат инвесторам. Привлечение дополнительного банковского кредита сопровождается повышением кредитного и процентного рисков для заимодавцев. Кроме того, кредитные ресурсы коммерческих банков не безграничны. Подобную ситуацию на финансовом рынке руководство предприятия-заемщика должно учитывать при принятии управленческих решений.

Предельную стоимость капитала рекомендуют сравнивать с ожидаемой нормой прибыли по отдельным финансовым операциям и проектам, для осуществления которых требуется привлечение дополнительного капитала.

В данном случае применяют следующее правило: ожидаемая норма прибыли должна быть выше предельной стоимости капитала.

Для определения границы эффективности использования дополнительно привлеченного капитала применяют показатель предельной эффективности капитала (ПЭК):

$$\text{ПЭК} = \Delta \text{Рк} / \Delta \text{ССК},$$

где $\Delta \text{Рк}$ – прирост уровня рентабельности всего капитала, %; $\Delta \text{ССК}$ – прирост средневзвешенной стоимости капитала, %.

Пример.

По прогнозам предприятия на следующий год $\Delta \text{Рк}$ составляет 6 %, а прирост ССК 2 %.

Тогда ПЭК = 3 % (6: 2).

Приведенные критерии оценки позволяют финансовой дирекции компании проводить сравнительный анализ дополнительно привлекаемого капитала из различных источников (внутренних и внешних).

Контрольные вопросы и задания.

1. Что характеризует параметр ССК?
2. В каких финансовых и инвестиционных операциях используют ССК?
3. Приведите методику расчета ССК.
4. В каких ситуациях применяют показатель предельной стоимости капитала?
5. Расскажите о параметре предельной эффективности капитала.

2.6. Общая характеристика финансовой структуры капитала

Концепцию структуры капитала считают одну из ключевых при управлении финансовой деятельностью предприятия.

При формировании структуры капитала финансовый директор должен установить, какие источники финансирования активов в наибольшей степени максимизируют стоимость (ценность) компании.

Структура капитала оказывает непосредственное влияние на принятие управленческих решений собственниками и финансовыми менеджерами предприятия. С уставным капиталом предприятия связано принятие решений по дополнительной эмиссии акций с целью его увеличения. Для резервного капитала характерны решения, связанные с покрытием возможных убытков, погашением облигаций и выкупом акций в случае отсутствия у акционерной компании иных средств. С нераспределенной прибылью связаны решения по ее инвестированию в расширение основного капитала. Для долгосрочных обязательств

характерны решения по финансированию внеоборотных активов, а для краткосрочных обязательств – по формированию оборотных активов.

На практике под структурой капитала понимают соотношение между всеми источниками средств предприятия (включая кредиторскую задолженность), т. е. его финансовую структуру. Финансовая структура выражает способ финансирования деятельности компании. Любое предприятие может финансировать свои активы четырьмя основными способами:

- за счет собственных доходов – выручки (нетто) от продаж и прочих поступлений;
- через эмиссию акций;
- посредством привлечения займов и кредитов с финансового рынка;
- комбинированным (смешанным) способом.

Если исходить из стандартов бухгалтерского учета, принятых в Российской Федерации, под финансовой структурой капитала следует понимать удельный вес собственного капитала, долгосрочных и краткосрочных обязательств в общем объеме пассива баланса.

Для определения общего объема мобилизованного капитала используют частный показатель – объем капитализации, который численно равен сумме акционерного капитала и долгосрочных обязательств.

В состав акционерного капитала включают уставный и резервный капитал, а долгосрочных обязательств – долгосрочные кредиты банков и облигационные займы со сроком погашения свыше одного года.

Соотношение между отдельными элементами объема капитализации называют капитализированной структурой капитала. Отношение одного из элементов показателя капитализации (стоимости эмитированных обыкновенных и привилегированных акций, а также корпоративных облигаций) к общей его величине позволяет вычислить коэффициент капитализации, характеризующий степень привлечения тех или иных собственных и заемных средств финансирования.

Основные финансовые коэффициенты, определяющие структуру капитала, следующие:

$$K1 = AK / ДЗК; K2 = AK / (ДЗК + КЗК); K3 = СК / ЗК,$$

где K1 – показатель соотношения между акционерным капиталом (AK) и долгосрочным заемным капиталом (ДЗК);

K2 – коэффициент, отражающий соотношение между акционерным капиталом, долгосрочным заемным капиталом и краткосрочным заемным капиталом (КЗК);

K3 – коэффициент финансирования, показывающий соотношение между собственным капиталом (СК) и заемным капиталом (ЗК).

Приведенные коэффициенты анализируют в динамике за ряд лет и принимают решения по оптимизации финансовой структуры капитала с позиции ее соответствия стратегическим целям компании.

Предприятие, привлекающее капитал только через эмиссию обыкновенных акций, имеет упрощенную структуру капитала. Те же компании, которые значительную часть своих пассивов образуют за счет заемных средств (банковского кредита и облигационных займов), имеют более сложную структуру капитала. В процессе оценки инвестиционной привлекательности они получают более низкий кредитный рейтинг, чем компании, использующие только собственные кредитные средства.³

Следует иметь в виду, что уровень задолженности служит для инвестора чутким рыночным индикатором оценки финансовой устойчивости эмитента. Высокий удельный вес заемных средств в пассиве баланса (свыше 50 %) свидетельствует о повышении риска несостоятельности (банкротства). Если компания располагает в основном собственными источниками финансирования, то риск потери финансового равновесия значительно понижается, но акционеры не могут получить высоких дивидендов. В данном случае они полагают, что компания-эмитент не преследует цели максимизировать свою прибыль, и могут

³ Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг. М., 1992. С. 205.

начать продажу принадлежащих им акций, снижая тем самым их рыночную стоимость.

Следовательно, для зрелых, давно работающих на финансовом рынке компаний новую эмиссию акций инвесторы могут воспринять как тревожный сигнал их финансовой нестабильности. Поэтому рекомендуют сохранять резерв финансовой гибкости, чтобы всегда иметь возможность привлечения кредитов и займов на приемлемых условиях.

Собственные и заемные источники финансирования различают по целому ряду признаков. Собственный капитал предоставляет владельцу право на прямое участие в управлении делами акционерного общества, получение чистой прибыли в форме дивидендов. Однако не определены сроки возврата вложенного капитала и отсутствуют льготы по налогу на прибыль.

Заемный капитал дает право кредиторам на первоочередное получение процентных платежей по кредитам и займам. Срок возврата кредита зафиксирован в договоре с банком или проспекте эмиссии облигаций. Владелец заемного капитала получает также право на налоговую экономию, поскольку проценты по кредитам и займам выплачивают из прибыли от продаж до налогообложения (в бухгалтерском учете их включают в состав прочих расходов).

Следовательно, структура капитала оказывает непосредственное влияние на финансовые результаты деятельности предприятия. Соотношение между собственным и заемным капиталом служит одним из важных аналитических показателей, который характеризует степень риска инвестирования в данное предприятие.

Контрольные вопросы и задания.

1. Что вы понимаете под финансовой структурой капитала?
2. Какое влияние она оказывает на принятие управленческих решений собственниками и финансовыми менеджерами предприятия?
3. Что характеризует капитализированная структура капитала?
4. С помощью каких финансовых коэффициентов можно охарактеризовать структуру капитала?
5. При каком значении долгосрочной задолженности структуру капитала предприятия можно считать рискованной и на основе какого суждения?

2.7. Методический подход к оптимизации структуры капитала

Оптимизация структуры капитала – одна из самых сложных проблем, решаемых в рамках финансов предприятий. Оптимальная структура капитала выражает также соотношение между собственным и заемным капиталом, при котором обеспечивают наиболее эффективную взаимосвязь между коэффициентами рентабельности собственного капитала и задолженности и тем максимизируют рыночную стоимость компании.

Процесс оптимизации структуры капитала осуществляют в следующей последовательности.

1. Анализ состава капитала в динамике за ряд периодов (кварталов, лет), а также тенденций изменения его структуры. В процессе анализа рассматривают такие параметры, как коэффициент финансовой независимости, задолженности, маневренности, финансирования, соотношения между долгосрочными и краткосрочными обязательствами и др. Далее изучают коэффициент оборачиваемости и рентабельности активов и собственного капитала. Данные показатели характеризуют общее финансовое состояние предприятия и результативность использования его активов и капитала.

2. Оценка основных факторов, определяющих структуру капитала, к которой относят:

- отраслевые особенности хозяйственной деятельности;
- стадии жизненного цикла предприятия (молодые компании с конкурентоспособной продукцией могут привлекать для своего развития больше заемного капитала, а зрелые используют преимущественно собственные средства);
- конъюнктуру товарного и финансового рынков (спрос и предложение на товары и услуги, цены и конкуренция);
- уровень доходности текущей (операционной) деятельности (рентабельность продаж);

– налоговую нагрузку на компанию (доля уплачиваемых косвенных и прямых налогов в выручке от продаж – брутто);

– степень концентрации акционерного капитала (стремление собственников сохранить контрольный пакет акций) и пр.

С учетом перечисленных факторов управление структурой капитала предполагает решение двух ключевых задач:

– установление приемлемых пропорций использования собственного и заемного капитала;

– оптимизация структуры капитала по критерию доходности собственных средств.

3. Оптимизация структуры капитала по критерию рентабельности собственных средств с помощью коэффициента задолженности (ЗК/СК). В данном случае необходимо установить, при каком значении этого коэффициента (0,6; 0,7; 0,8; 1,0) будет получен наибольший прирост рентабельности собственного капитала. Расчет выполняют в режиме электронных таблиц.

4. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости (цены). Она базируется на предварительной оценке собственного и заемного капитала без разных условий его привлечения и вариантных расчетах ССК.

Пример.

Найти оптимальную структуру капитала исходя из условий, приведенных ниже. Исходные данные и результаты расчета представлены в табл. 2.2.

Таблица 2.2.

Расчет оптимальной структуры капитала

Показатели	Варианты структуры капитала и его цена, %						
	1	2	3	4	5	6	7
Доля собственного капитала	100	90	80	70	60	50	40
Доля заемного капитала	0	10	20	30	40	50	60
Цена собственного капитала	10	11	12	13	14	15	16
Цена заемного капитала	0	10	11	12	13	14	15
Средняя взвешенная цена капитала	10	10,9	11,8	12,7	13,6	14,5	15,4

Итак, оптимальная структура капитала достигается в случае, когда доля заемного капитала составляет 10 %. При этом взвешенная цена капитала равна 10,9 % ($11 \% \times 0,9 + 10 \% \times 0,1$). В других вариантах цена капитала превышает ее минимальную величину (10,9).

В полном объеме данная методика может быть использована только при наличии развитого фондового рынка и информации о нем. Тем не менее понимание финансового аспекта функционирования капитала представляет интерес для молодых специалистов.

Контрольные вопросы и задания.

1. Расскажите, что характеризует оптимальная структура капитала.
2. Назовите основные факторы, определяющие структуру капитала.
3. Назовите процесс оптимизации структуры капитала.
4. Раскройте методику оптимизации структуры капитала по критерию минимизации его стоимости (цены).

Глава 3

Формирование доходов, расходов и прибыли предприятия

3.1. Классификация доходов и факторы, влияющие на их величину

Исходя из стандартов бухгалтерского учета в России, доходами предприятия признают повышение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашения обязательств, что приводит к увеличению его капитала (при условии, что величина вкладов его участников в капитал остается неизменной).

Не приводят к росту собственного капитала и, следовательно, не признаются доходами поступления от других юридических и физических лиц сумм:

- налога на добавленную стоимость (НДС), акцизов, экспортных пошлин и иных обязательных платежей в бюджетный фонд государства;
- по договорам комиссии, агентским и другим аналогичным договорам в пользу комитента, принципала и т. д.;
- в порядке предварительной оплаты продукции (работ, услуг);
- авансов в счет оплаты продукции (работ, услуг);
- задатка;
- в залог, если договором предусмотрена передача заложенного имущества залогодержателю;
- в погашение кредита, займа, предоставленного заемщику.

Доходы предприятия исходя из характера, условия получения и направления деятельности систематизируют на:

- доходы от обычных видов деятельности;
- прочие доходы.

Доходы, отличные от доходов от обычных видов деятельности, считают прочими поступлениями. Исходя из характера своей деятельности, вида доходов и условий их получения, организация самостоятельно признает поступления доходами от обычных видов деятельности или прочими поступлениями.

Доходами от обычных видов деятельности считают выручку от реализации продукции (работ, услуг).

На предприятиях, предметом деятельности которых является предоставление за плату во временное владение и пользование своих активов по договору аренды, выручкой признают арендную плату.

В организациях, предметом деятельности которых считают предоставление за плату прав, возникающих из патентов на изобретения, промышленные образцы и другие виды интеллектуальной собственности, выручкой признают поступления от данной деятельности (лицензионные платежи за пользование объектами интеллектуальной собственности).

На предприятиях, предмет деятельности которых – участие в уставных капиталах других предприятий, выручкой считают поступления от данной деятельности.

В бухгалтерском учете выручку отражают в сумме, определенной в денежном выражении, равной величине поступления денежных средств и иного имущества и (или) величине дебиторской задолженности. Если величина поступлений покрывает лишь часть выручки, то выручку, принимаемую к бухгалтерскому учету, определяют как сумму поступлений и дебиторской задолженности (в части, не покрытой поступлениями).

Величину поступления и (или) дебиторской задолженности определяют исходя из цены, зафиксированной в договоре между поставщиком и покупателем (заказчиком) или пользователем активами предприятия. При реализации продукции (работ, услуг) на условиях коммерческого кредита, предоставленного в виде отсрочки (рассрочки) оплаты, выручку отражают в бухгалтерском учете в полной сумме дебиторской задолженности.

Величину поступления и (или) дебиторской задолженности по договору, который предусматривает исполнение обязательств (оплату) не денежными средствами, принимают к бухгалтерскому учету по стоимости полученных или подлежащих получению товаров.

Стоимость товаров, полученных или подлежащих получению предприятием, устанавливают исходя из цены, по которой в сравнимых условиях обычно определяют стоимость аналогичных товаров.

В состав прочих доходов включают:

- поступления, связанные с предоставлением за плату во временное владение и пользование активов предприятия;
- поступления, относящиеся к предоставлению за плату прав, возникающих из интеллектуальной собственности;
- поступления (включая процентные доходы по ценным бумагам), связанные с участием в уставных капиталах других предприятий;
- прибыль, полученную организацией в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);
- выручку от продажи основных средств и иного имущества;
- проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете предприятия в этой кредитной организации;
- штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров;
- возмещение причиненных предприятию убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленную в отчетном году;
- суммы кредиторской и дебиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности;
- суммы дооценки активов;
- прочие доходы.

К прочим доходам относят поступления, возникающие как последствия чрезвычайных обстоятельств хозяйственной деятельности (стихийные бедствия, пожары, аварии и т. д.); стоимость материальных ценностей, остающихся от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов.

В бухгалтерском учете и отчетности выручку от реализации признают при наличии следующих условий:

- Организация имеет право на получение такой выручки, вытекающее из конкретного договора или подтвержденное другим соответствующим образом.
- Сумма выручки от реализации может быть определена.
- Присутствует уверенность в том, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод предприятия (например, оно получило актив в оплату, отсутствует неопределенность в получении актива).
- Право собственности (владения, пользования и распоряжения) на товар перешло от продавца к покупателю, или работа принята заказчиком (услуга оплачена).
- Расходы, которые произведены или будут произведены в связи с данной операцией, могут быть достоверно установлены.

Если в отношении денежных средств и иных полученных предприятием активов не исполнено хотя бы одно из перечисленных условий, то в бухгалтерском учете и отчетности признают кредиторскую задолженность, а не выручку от реализации.

Метод определения выручки от реализации предприятие выбирает самостоятельно при принятии учетной политики на предстоящий финансовый год исходя из условий хозяйствования и заключенных договоров.

В налоговом учете выручка от реализации (доход) включает в себя:

- доходы от реализации товаров (продукции, работ, услуг);
- внереализационные доходы;
- доходы, не учитываемые при определении налога на прибыль (ст. 251 НК РФ).

Доходы устанавливают на основании первичных документов и данных регистров налогового учета.

Объем выручки от реализации зависит от ряда факторов:

- ценовой политики;
- ассортиментной политики предприятия-изготовителя;

- объема реализации произведенной продукции;
- уровня налогообложения валовой выручки от реализации (ставок косвенных налогов – НДС и акцизов);
- емкости товарного рынка;
- уровня конкуренции между товаропроизводителями;
- форм расчетов за продукцию (товары, работы и услуги) и др.

Ценовая политика – один из ключевых методов управления выручкой от реализации. Она обеспечивает наиболее важные приоритеты производственного и научно-технического развития предприятия. Ценовая политика непосредственно влияет на результаты его операционной (текущей) деятельности, формирование маркетинговой стратегии и финансовое состояние. Кроме того, ценовая политика способствует укреплению позиций продавца на товарном рынке.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите принятую в России классификацию доходов.
2. Какие статьи включают в состав прочих доходов?
3. При наличии каких условий признают выручку от реализации в бухгалтерском учете и отчетности?
4. Назовите факторы, влияющие на объем выручки от реализации продукции (товаров, работ и услуг).
5. Каким образом ценовая и ассортиментная политика предприятия влияет на объем выручки от реализации?

3.2. Планирование (прогнозирование) выручки от реализации продукции

Цель планирования выручки от реализации – определение конечного финансового результата в форме прибыли, составление оперативных финансовых планов (бюджета доходов и расходов, налогового бюджета), оценка стоимости компании при доходном подходе.

Информационной базой для планирования выручки от реализации служат:

- разработанная производственная программа, которая определяет объем и состав производимой продукции (работ, услуг) на квартал, полугодие, год;
- разработанная ценовая политика;
- принятая ассортиментная политика;
- оценка и прогноз конъюнктуры товарного рынка;
- расчет плановой величины выручки от реализации;
- разработка мероприятий по выполнению запланированного объема выручки от реализации.

Общая модель расчета плановой величины выручки от реализации (ВР) имеет вид:

$$ВР = О1 + Т - О2,$$

где О1 и О2 – остатки готовых изделий на складе и в отгрузке на начало и конец расчетного периода по себестоимости; Т – выпуск продукции по плану предприятия в ценах реализации.

В бухгалтерском учете входные остатки нереализованной продукции показывают по себестоимости. Для ее оценки в ценах реализации используют коэффициент пересчета (Кпер.):

$$Кпер. = \frac{\text{товарный выпуск в ценах реализации}}{\text{товарный выпуск по себестоимости}}$$

Для определения товарного выпуска продукции (Т) используют формулу:

$$T = \sum_{i=1}^n K_i \times C_i$$

где K_i – плановое количество изделий i – вида; C_i – цена реализации изделия i – вида; n – число видов (групп) изделий ($i = 1, 2, 3 \dots n$).

Расчет выручки от реализации товаров прямым методом приведен в табл. 3.1.

Таблица 3.1.

Расчет выручки от реализации на предстоящий финансовый год по акционерной компании

Изделия № п/п	Остатки нереализованной продукции на начало года, шт.	План выпуска товарной продукции в предстоящем году, шт.	Остатки нереализованной продукции на конец предстоящего года, шт.	План реализации в предстоящем году (гр2 + гр3 – гр4), шт.	Цена реализации с НДС, тыс. руб.	Валовая выручка от реализации (гр5 × гр6), тыс. руб.
1	180	4200	120	4260	6,0	25560
2	240	4800	300	4740	5,5	26070
3	300	5400	240	5460	9,6	52416
4	360	5760	420	5700	7,2	41040
5	264	4560	216	4608	9,0	41472
ИТОГО	—	—	—	—	—	186558

В ряде случаев выручку от реализации определяют не по каждому изделию (группе изделий), а по всей продукции в целом – исходя из прогнозного объема товарного выпуска в рыночных ценах и изменения остатков нереализованной продукции на конец расчетного периода (табл. 3.2).

Таблица 3.2.

Сводный расчет выручки от реализации по акционерной компании на предстоящий финансовый год

№ п/п	Показатели	Сумма, тыс. руб.
1	Остатки нереализованной продукции на начало расчетного периода	8544
2	Прогноз товарного выпуска в прогнозном периоде	186558
3	Остатки нереализованной продукции на конец расчетного периода	8040
4	Валовая выручка от реализации на предстоящий год (стр1 + 2 – 3)	187062
5	Налог на добавленную стоимость	33671
6	Чистая прибыль от реализации (стр4 – стр5)	153391
7	Полная себестоимость реализованной продукции	122605
8	Валовая прибыль (стр6 – стр7)	30786
9	Рентабельность реализованной продукции (стр8 : стр7 × 100) = 25,11 %	—

Система мер по обеспечению выполнения плана по выручке от реализации включает следующие мероприятия:

1. Проведение разумной ценовой политики, обеспечивающей современное поступление выручки от покупателей в достаточном объеме.

2. Использование благоприятной конъюнктуры товарного рынка для продажи больших партий изделий платежеспособным покупателям.

3. Предоставление коммерческого кредита и ценовых скидок покупателям для стимулирования сбыта товаров.

4. Повышение уровня сервисного (послепродажного) обслуживания клиентов.

5. Развитие рекламной и информационной деятельности на товарном рынке.

6. Доведение разработанных оперативных планов (бюджетов) до центров финансовой ответственности (ЦФО) за доходы и прибыль, а также контроль за их исполнением.

Специалисты службы финансового директора обязаны содействовать выполнению плана по выручке от реализации продукции. В этих целях они обязаны осуществлять оперативный контроль за:

– производством товаров (путем установления структурным подразделением плановых бюджетов и плановой потребности в оборотных средствах);

– отгрузкой продукции;

– предупреждением выпуска изделий, пользующихся ограниченным спросом у потребителей;

– своевременным осуществлением денежных расчетов за отгруженную продукцию, т. е. за состоянием дебиторской задолженности.

Данные направления контрольной работы позволяют увеличить объем поступившей выручки от реализации (в денежной форме) и обеспечить тем самым стабильность финансового положения организации.

В оперативной работе финансовая служба тесно взаимодействует с другими отделами и службами предприятия (ПЭО, отделом сбыта, бухгалтерией и др.), что повышает результативность ее деятельности.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите основную цель и информационную базу для планирования выручки от реализации.

2. Раскройте содержание модели, используемой для планирования выручки от реализации.

3. Проиллюстрируйте содержание контрольной работы финансовой службы предприятия в части выполнения плана по выручке от реализации.

3.3. Расходы на реализуемую продукцию, их состав и пути снижения

Текущая (операционная) деятельность предприятия с момента его создания связана с осуществлением разнообразных расходов материальных, трудовых и денежных ресурсов. Под расходами организации понимают снижение ее экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств и другого имущества), возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала данной организации (за исключением понижения вкладов по решению участников – собственников имущества).

В российских стандартах бухгалтерского учета не относят к расходам предприятия выбытие активов:

– в связи с приобретением и созданием внеоборотных активов (основных средств, незавершенного строительства, нематериальных активов и др.);

– вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций, приобретение акций сторонних эмитентов и других ценных бумаг не с целью их продажи;

– по договорам комиссии, агентским и другим идентичным договорам в пользу комитента, принципала и пр.;

– в результате предварительной оплаты материально-производственных запасов (МПЗ) и иных ценностей, работ и услуг;

– в виде аванса, задатка в счет оплаты МПЗ и иных ценностей, работ и услуг;

– в погашение кредита, займа, полученных предприятием.

В бухгалтерском учете выбытие активов называют оплатой. Например, выбытие денежных средств погашением полученных кредитов и займов не относят к расходам предприятия, т. к. в результате этих операций собственный капитал организации не изменится. В первом случае – общая сумма активов не уменьшилась, стала другой их структура (понижение денежных средств компенсируют аналогичным повышением стоимости основных средств). Во втором случае – снижение активов балансируют уменьшением обязательств в пассиве баланса.

Расходы, исходя из характера условий осуществления и направления деятельности предприятия, классифицируют на:

1. Расходы по обычным видам деятельности;
2. Прочие расходы.

Расходы по обычным видам деятельности связаны с производством и реализацией продукции (товаров, работ, услуг). К ним относят также возмещение стоимости основных средств и нематериальных активов, осуществляемое в форме амортизационных отчислений. Расходы по обычным видам деятельности отражают в бухгалтерском учете в сумме, выраженной в стоимостной форме, равной величине оплаты в денежном выражении и иной форме или величине кредиторской задолженности. Если оплата покрывает только часть признаваемых расходов, то расходы, принимаемые к бухгалтерскому учету, устанавливают как сумму оплаты и кредиторской задолженности (в части, не покрытой оплатой).

Величину оплаты и (или) кредиторской задолженности определяют исходя из цены и условий, предусмотренных договором между покупателем и поставщиком (подрядчиком). При оплате приобретаемых материальных ценностей, работ и услуг на условиях коммерческого кредита, предоставляемого в виде отсрочки или рассрочки платежа, расходы принимают к бухгалтерскому учету в полной сумме кредиторской задолженности.

Величину оплаты и (или) кредиторской задолженности по договорам, которые предусматривают исполнение обязательств (оплату) в неденежной форме, определяют стоимостью товаров (ценностей), переданных или подлежащих передаче предприятием. Стоимость товаров (ценностей), переданных или подлежащих передаче организацией, устанавливают исходя из цены, по которой в сравнимых условиях обычно определяют стоимость аналогичных товаров.

Величину оплаты и (или) кредиторской задолженности устанавливают с учетом всех предоставленных предприятию согласно договору скидок (накидок).

К расходам по обычным видам деятельности относят:

- расходы, связанные с приобретением материальных ценностей;
- расходы, возникающие в процессе переработки (доработки) материально-производственных запасов для целей выпуска продукции, выполнения работ и оказания услуг, а также их продажи (например, расходы по содержанию и эксплуатации основных средств, коммерческие и управленческие расходы).

Расходы по обычным видам деятельности систематизируют также по следующим элементам:

- материальные затраты;
- затраты на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизация;
- прочие затраты.

Для целей управления предприятие вправе организовать учет по статьям затрат. Перечень таких статей оно устанавливает самостоятельно.

Для формирования финансового результата от обычных видов деятельности определяют полную себестоимость проданных товаров, которая образуется на базе расходов, имеющих отношение к получению доходов в предстоящие отчетные периоды.

Коммерческие и управленческие расходы признают в себестоимости продукции в отчетном году полностью в качестве затрат от обычных видов деятельности.

Плановую величину затрат на реализуемую продукцию в смете (бюджете) затрат на производство определяют по формуле:

$$Зр = O1 + Tc - O2 + КР + УР,$$

где Zp – плановые затраты на реализуемую продукцию (полная себестоимость продаж); $O1$ и $O2$ – остатки нереализованной продукции на начало и конец расчетного периода по плановой производственной себестоимости; Tc – плановая производственная себестоимость товарного выпуска в планируемом периоде; KP и $УР$ – коммерческие и управленческие расходы в расчетном периоде.

Форма сметы (бюджета) затрат на производство и реализацию продукции приведена в табл. 3.3. Данные этой сметы (бюджета) используют в дальнейшем для разработки бюджета доходов и расходов и планирования прибыли на предстоящий финансовый год.

Постатейный перечень прочих расходов приведен в ПБУ 10/99 «Расходы организации» (раздел № 3 «Прочие расходы»).

Таблица 3.3.

Смета (бюджет) затрат на производство и реализацию продукции по предприятию на предстоящий год

№ п/п	Показатели	Сумма, млн руб.
1.	Материальные затраты	291,6
2.	Затраты на оплату	162,0
3.	Отчисления на социальные нужды	42,1
4.	Амортизация	50,3
5.	Прочие затраты	27,6
6.	Итого затрат на производство	573,6
7.	Списано на непроизводственные счета	-12,7
8.	Изменение остатков незавершенного производства (+ или -)	-34,1
9.	Производственная себестоимость продукции	526,8
10.	Коммерческие расходы	28,8
11.	Управленческие расходы	36,0
12.	Полная себестоимость произведенной продукции	591,6
13.	Остатки нереализованной продукции на начало года по полной себестоимости (+)	10,4
14.	Остатки нереализованной продукции на конец планируемого года по полной себестоимости (-)	11,4
15.	Полная себестоимость реализованной продукции (стр12 + стр13 – стр14)	590,6
16.	Прочие расходы	23,8
17.	Общие расходы на предстоящий год (стр15 + стр16)	614,4

Расходы признают в бухгалтерском учете при соблюдении следующих условий:

- они произведены в соответствии с договором;
- сумма расходов может быть определена;
- присутствует уверенность в том, что в результате хозяйственной операции произойдет снижение экономических выгод предприятия;
- расходы осуществляют исходя из конкретного договора, требований нормативных актов, обычаев делового оборота.

Если в отношении любых производимых предприятием расходов не исполнено хотя бы одно из названных условий, то в бухгалтерском учете признают дебиторскую задолженность.

Согласно НК РФ (глава 25 «Налог на прибыль») расходы систематизируют на:

- связанные с производством и реализацией продукции;
- внереализационные.

Налогоплательщики устанавливают их по регистрам налогового учета.

Критерием оптимальности текущих затрат для предприятия является минимизация коэффициента затратоемкости (Кзе):

$$Kze = \frac{\text{Полная себестоимость продукции}}{\text{Выручка (нетто) от продаж}}$$

Более низкий уровень данного коэффициента позволяет предприятию приобретать определенные конкурентные преимущества перед другими компаниями на товарном рынке, свободнее проводить свою ценовую политику и тем самым получить весомую прибыль от продаж. Однако снижение уровня затратоемкости не должно сопровождаться снижением качества продукции.

Следует иметь в виду, что падение уровня затратоемкости производства является важной, но не основной целью управления текущими издержками. Снижение уровня затратоемкости может сопровождаться:

1. Снижением качества продукции и сервисного обслуживания покупателей.
2. Отказом от выпуска пользующихся спросом, но затратоемких видов продукции.
3. Сменой приоритетов стратегического развития предприятия на краткосрочные экономические выгоды.

Следовательно, главной целью управления издержками производства является оптимизация их суммы и уровня, которая обеспечивает высокие темпы развития текущей деятельности предприятия в целях получения приемлемой массы прибыли и требуемой нормы доходности на вложенный капитал.

Контрольные вопросы и задания.

1. Что вы понимаете под расходами предприятия?
2. Приведите классификацию расходов по обычным видам деятельности.
3. Назовите деление расходов по элементам затрат.
4. Сформулируйте алгоритм, используемый для определения плановой величины затрат на реализуемую продукцию.
5. Охарактеризуйте основной критерий для оценки оптимальности текущих затрат предприятия.

3.4. Методы планирования (прогнозирования) прибыли

Планирование прибыли – сложный и многогранный процесс, требующий изучения хозяйственных связей предприятия за период, предшествующий планируемому.

От правильного и обоснованного прогноза прибыли зависит обеспечение финансовыми ресурсами производственного и научно-технического развития предприятия, а также уровень дивидендных выплат акционерам (собственникам). Оптимальный план по прибыли необходим также для разработки налогового и других бюджетов.

Предприятие самостоятельно составляет план по прибыли исходя из:

- договоров, заключенных с поставщиками и потребителями его продукции (работ, услуг);
- производственной программы по выпуску продукции (услуг);
- экономических нормативов, устанавливаемых государством;
- материалов анализа финансово-хозяйственной деятельности за предплановый период;
- данных бухгалтерского учета и отчетности и др.

Планирование прибыли включает два взаимосвязанных процесса:

1. Определение объема бухгалтерской и чистой прибыли и факторов, влияющих на их величину.

2. Планирование распределения прибыли.

Объем прибыли во многом зависит от экономически обоснованных методов ее планирования с соблюдением принципов учетной политики, принятой организацией на предстоящий финансовый год.

В национальном хозяйстве России традиционными для планирования прибыли являются методы:

1. Прямого счета;
2. Аналитический;
3. Нормативный;
4. Совмещенного счета;
5. Факторный;
6. Экономико-статистический метод.

Рассмотрим наиболее распространенный метод прямого счета. Общая сумма бухгалтерской прибыли от текущей (операционной) деятельности складывается из прибыли реализации продукции (прибыли продаж) и прочих доходов (за вычетом понесенных расходов).

Прибыль от реализации продукции включает в себя прибыль от товарного выпуска и прибыль в остатках нереализованной продукции на начало и конец расчетного периода (года, квартала). Прибыль от товарного выпуска (Птв) рассчитывают по формуле:

$$Птв = \sum_{i=1}^n (Ц_i - С_i) \times K_i,$$

где $Ц_i$ – цена реализации изделия i – вида; $С_i$ – полная себестоимость изделия i – вида по плановой калькуляции; K_i – количество изделий i – вида, подлежащих выпуску в планируемом периоде, исходя из заключенных договоров с потребителями; n – число видов (групп) изделий ($i = 1, 2, 3 \dots n$).

Кроме того, устанавливают прибыль по товарным остаткам на складе и в отгрузке на начало и конец планируемого периода по всей их совокупности. Складские товарные остатки учитывают по себестоимости. Поэтому прибыль по переходящим товарным остаткам определяют как разницу между их величиной в ценах реализации и по себестоимости. Тогда прибыль от реализации (Пр) равна:

$$Пр = П1 + Птв - П2,$$

где П1 и П2 – прибыль в остатках нереализованной продукции на начало и конец планируемого периода; Птв – прибыль от товарного выпуска в расчетном периоде. Тогда бухгалтерская прибыль (прибыль до налогообложения) представляет собой:

$$БП = Пр \pm ПД,$$

где БП – бухгалтерская прибыль; Пр – прибыль от реализации продукции; ПД – прочие доходы (за вычетом прочих понесенных расходов).

Метод прямого счета сравнительно прост в использовании и не требует больших затрат труда, если применяют электронно-вычислительную технику. Использование данного метода возможно только в коротком интервале времени при стабильной экономической обстановке, наличие у предприятия заранее сформированного портфеля заказов, цен на продукцию и плановых калькуляций на каждое изделие (группу однородных изделий). Недостатком данного метода является то, что он не позволяет выявить факторы, влияющие на величину прибыли в плановом периоде. Данные факторы скрыты в выручке от продаж и себестоимости данных товаров.

Аналитический (укрупненный) метод планирования прибыли включает две разновидности – посредством процента базовой рентабельности и коэффициента затратоемкости.

Расчет прибыли посредством процента базовой рентабельности включает ряд этапов:

1. Расчет базовой прибыли, которую устанавливают исходя из фактических отчетных данных по сравнимой товарной продукции, скорректированных на определенные изменения в отчетном (предплановом) периоде.

2. Определяют процент базовой рентабельности произведенной и нереализованной продукции в отчетном году с учетом корректировок – как отношение прибыли к издержкам или прибыли к объему продаж.

3. Расчет планового объема произведенной и нереализованной продукции в стоимостном выражении на планируемый год.

4. Расчет прибыли от реализации с учетом базовой рентабельности – объем реализации умножают на процент базовой рентабельности.

5. Полученную величину прибыли корректируют на сумму прибыли от производства и реализации тех видов продукции, прибыль по которой была определена методом прямого счета.

Данный метод используют при разработке планов-прогнозов развития предприятия, поскольку базой расчета служит общий объем товарного выпуска. Подобный метод применим только в том случае, если продукция является сравнимой, т. е. выпускалась в предыдущем периоде.

Расчет плановой суммы прибыли от товарного выпуска посредством использования коэффициента затратоемкости (Кзе) осуществляют по формулам:

$$Кзе = ПСрп / ОР; Кпп = 1 - Кзе; Птв = Тв * Кпп,$$

где ПСрп – полная стоимость реализуемой продукции; ОР – плановый объем реализуемой продукции; Кпп – коэффициент прибыльности продукции, доли единицы; Птв – прибыль от товарного выпуска продукции; Тв – плановый товарный выпуск продукции.

Для определения общего размера прибыли от реализации к плановой величине прибыли от товарного выпуска необходимо прибавить прибыль в остатках нереализованной продукции на начало расчетного периода и вычесть прибыль в этих остатках на конец планируемого периода.

Данный метод нетрудоемок и используется при разработке планов-прогнозов развития организации.

При нормативном методе величину прибыли в планируемом периоде рассчитывают на основе установленного руководством предприятия процента рентабельности на всю реализуемую продукцию без учета входных и выходных остатков на начало и конец планируемого периода (например, хлебопекарная и молочная промышленность). Его применяют также строительные компании, которые предусматривают величину прибыли в договорной цене на продукцию строительства. Норму прибыли (в процентной от сметной стоимости прямых затрат и накладных расходов) согласовывают с заказчиком (застройщиком).

Смешанный (комбинированный) метод используют в тех случаях, когда на предприятии выпускают сравнимую (применяют аналитический способ расчета прибыли) и несравнимую (новую) продукцию (прибыль по которой вычисляют прямым методом).

Факторный метод включает следующие этапы планирования суммы прибыли:

1. Расчет базовых показателей отчетного периода – валовой прибыли, прибыли от реализации, прочих доходов и расходов, издержек на производство и реализацию продукции, величины структурных элементов издержек и пр.

2. Определение плановых показателей хозяйственной деятельности – рост объема производства и реализации продукции, снижение издержек, изменение прочих доходов и расходов и т. п.

3. Определение индексов инфляции, цен на выпускаемую продукцию, цен на потребляемые материальные и трудовые ресурсы.

4. Установление индексов по другим изменениям, включая амортизационные отчисления и прочие затраты.

Далее рассчитывают объем прибыли любым методом, а затем производят корректировки ее объема на инфляционные ожидания и другие изменения.

Экономико-математический метод применяют только на крупных предприятиях, где возможно использовать большой массив учетной информации и компьютерные программы.

Контрольные вопросы и задания.

1. Что вы вкладываете в понятие «планирование прибыли»?
2. Назовите основные методы планирования прибыли.
3. Какие разновидности аналитического метода планирования прибыли вы знаете?
4. Расскажите о процедуре планирования прибыли факторным методом.
5. Какие достоинства и недостатки имеет прямой метод расчета прибыли?

3.5. Формирование конечного финансового результата в бухгалтерской отчетности

Конечный финансовый результат деятельности предприятия находит отражение в Отчете о прибыли и убытках (форма № 2). В данном отчете показываются несколько видов прибыли.

1. Валовая прибыль (ВП):

$ВП = \text{Выручка (нетто) от продажи товаров (продукции, работ, услуг)} - \text{Себестоимость проданных товаров.}$

По статье «Выручка (нетто) от продажи товаров» в бухгалтерском учете отражается выручка от реализации продукции, выполнения работ и оказания услуг, которую признают в бухгалтерском учете как доходы от обычных видов деятельности (согласно ПБУ 9/99 «Доходы организации»).

По статье «Себестоимость проданных товаров» показываются учтенные затраты на производство продукции (работ, услуг), которые признаны в учете как расходы организации от обычных видов деятельности (согласно ПБУ 10/99 «Расходы организации»).

2. Прибыль (убыток) от продаж = $ВП - КР - УР$,

где ВП – валовая прибыль, КР и УР – коммерческие и управленческие расходы, или:

Прибыль (убыток) от продаж = $\text{Выручка (нетто) от продажи товаров} - (\text{Себестоимость проданных товаров} + \text{Коммерческие} + \text{Управленческие расходы}).$

3. Прибыль (убыток) до налогообложения (бухгалтерская прибыль):

Бухгалтерская прибыль = $\text{Прибыль (убыток) от продаж} \pm \text{Сальдо прочих доходов и расходов.}$

Состав прочих доходов приведен в ПБУ 9/99, а прочих расходов в ПБУ 0/99.

Бухгалтерская прибыль представляет собой конечный финансовый результат, выявленный за отчетный период на основе учета всех хозяйственных операций и оценки статей баланса. На ее объем (по плану и отчету) оказывают влияние следующие факторы:

- величина прибыли от продажи товаров;
- положительное (отрицательное) сальдо прочих доходов и расходов.

4. Чистая прибыль (убыток) = $\text{Бухгалтерская прибыль (убыток)} + \text{Отложенные налоговые активы} - \text{Отложенные налоговые обязательства} - \text{Текущий налог на прибыль.}$

Корректирующие величины определяют в порядке, установленном в ПБУ 18/02 «Учет расчетов по налогу на прибыль».

Под отложенным налоговым активом понимают ту часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к снижению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджетный фонд в следующем за отчетным или в последующих за отчетным периодах.

Текущий налог на прибыль (текущий налоговый убыток) за каждый отчетный период признают в бухгалтерском учете и отчетности в качестве обязательства, равного сумме непоплаченной величине налога.

Следовательно, на величину чистой прибыли оказывают влияние следующие факторы:

- сумма отложенного налогового актива;
- сумма отложенного налогового обязательства;
- изменение ставки налога на прибыль в отчетном периоде.

В процессе оценки выполнения плана прибыли следует иметь в виду, что прибыль или убыток, выявленные в отчетном году, но относящиеся к операциям прошлых лет, включают в

финансовые операции отчетного года. Доходы, полученные в отчетном периоде, но относящиеся к следующим отчетным периодам, показывают в балансе отдельной строкой «Доходы будущих периодов» (счет 98). Они подлежат отнесению на финансовые результаты организации при наступлении отчетного периода, к которому они относятся.

В случае продажи и прочего выбытия имущества (основных средств и материальных запасов) доход или убыток по этим операциям относят на финансовые результаты (на счет 99 «Прибыли и убытки»). В бухгалтерском балансе финансовый результат на конец отчетного периода показывают как нераспределенную прибыль (непокрытый убыток). Наличие нераспределенной прибыли на конец отчетного периода служит источником пополнения собственных оборотных средств. Наоборот, наличие непокрытого убытка на эту дату негативно влияет на финансовую устойчивость организации, снижая величину собственных оборотных средств.

Контрольные вопросы и задания.

1. В каком порядке определяют прибыль от продаж?
2. Приведите методику определения бухгалтерской прибыли и факторы, влияющие на ее величину.
3. Сформулируйте факторы, влияющие на величину чистой прибыли организации.

3.6. Использование чистой прибыли

Действующие нормативные правовые акты предоставляют предприятиям право оперативно маневрировать поступающей в их распоряжение прибылью. Чистая прибыль отчетного года может быть направлена организацией на:

1. Выплату причитающихся персоналу сумм премий, материальной помощи, вознаграждений.
2. Пополнение резервного капитала. Данный капитал формируют путем обязательных ежегодных отчислений до достижения им размера, установленного уставом акционерного общества. Размер ежегодных отчислений предусматривается уставом общества, но не может быть менее 5 % от чистой прибыли до достижения размера, определенного уставом общества.
3. Выплату дивидендов учредителям (участникам) акционерной компании по итогам утверждения годовой бухгалтерской отчетности.
4. Финансирование капитальных вложений с расчетного счета (например, приобретение оборудования, транспортных средств, вычислительной техники и др.).
5. Увеличение уставного капитала при доведении его размера до величины чистых активов.
6. Другие цели, предусмотренные учредительными документами (например, передачу ее структурным подразделениям, выделенным на отдельный баланс, благотворительность и т. д.).

На погашение убытков отчетного года могут быть направлены средства:

- резервного капитала;
- добавочного капитала;
- целевые взносы участников простого товарищества.

Движение сумм нераспределенной прибыли или непокрытого убытка предприятие отражает на счете 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)». Сумму чистой прибыли отчетного года списывают заключительными оборотами декабря в кредит счета 84 в корреспонденции с кредитом счета 99 «Прибыли и убытки».

Аналитический учет по счету 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» организуют таким образом, чтобы обеспечить обобщение информации по направлениям использования средств. План счетов бухгалтерского учета от 31.10.2000 не предусматривает субсчетов к данному счету (84), но в инструкции к нему рекомендуют вести раздельный учет средств нераспределенной прибыли, направленных на создание и приобретение нового имущества и еще неиспользованных.

Отметим, что увеличение доли собственного капитала за счет нераспределенной прибыли способствует укреплению финансовой независимости предприятия от внешних источников

финансирования. Финансистам необходимо знать эти особенности в учетной политике предприятия, чтобы принимать обоснованные управленческие решения, касающиеся использования средств, образуемых из чистой прибыли. Эффективность разработанной политики формирования собственных финансовых ресурсов за счет чистой прибыли можно оценить с помощью коэффициента устойчивого экономического роста (Куэр):

$$\text{Куэр} = (\text{ЧП} - \text{Д}) / \text{СК},$$

где ЧП – чистая прибыль предприятия за расчетный период; Д – сумма дивидендов, выплаченных акционерам за расчетный период; СК – средняя за рассматриваемый период стоимость собственного капитала (итог раздела III баланса); (ЧП – Д) – реинвестируемая чистая прибыль, направленная на финансирование внеоборотных активов. Показатель выражает устойчивость и перспективы развития предприятия, т. е. какими темпами в среднем увеличивается его экономический потенциал (при условии сравнения данного коэффициента в динамике за ряд периодов).

Контрольные вопросы и задания.

1. На какие цели направляют чистую прибыль отчетного года?
2. Назовите средства, которые могут быть направлены на погашение убытков отчетного года.
3. Приведите методику расчета коэффициента устойчивого экономического роста и что характеризует данный показатель?

Глава 4 Налогообложение российских предприятий

4.1. Экономическое содержание и назначение налогов

Налоги – важный инструмент управления рыночным хозяйством и проведения национальной финансовой политики. Они призваны формировать доходы бюджетного фонда государства, стимулировать инвестиционную активность предприятий, ограничивать рост цен и темпы инфляции.

С переходом экономики России в 90-е годы появилась настоятельная необходимость изучения вопросов теории и практики налогообложения с целью ее наиболее эффективного применения.

Налоги представляют собой обязательные платежи, взимаемые с юридических и физических лиц по установленным ставкам в бюджетный фонд государства.

В Налоговом кодексе РФ (ст. 8) дано иное определение налогов: «Под налогом понимают обязательный, индивидуально безвозмездный платеж, взимаемый с организаций и физических лиц в форме отчуждения принадлежащих или на праве собственности, хозяйственного ведения или оперативного управления денежных средств в целях финансового обеспечения деятельности государства и (или) муниципальных образований».

Под сбором подразумевают обязательный взнос, взимаемый с организаций и граждан, уплата которого является одним из условий совершения в отношении плательщиков государственными органами и органами местного самоуправления юридически значимых действий, включая предоставление определенных прав или выдачу разрешений (лицензий).

Налоги характеризуют двумя главными признаками:

- 1) принудительность (обязательность) их уплаты в бюджет;
- 2) отсутствие специальной возмездности (они носят безэквивалентный характер).

Поэтому налог представляет собой принудительное изъятие у плательщика части его дохода без соответствующего эквивалента. Конечно, в некотором отношении эквивалентом служат те услуги, которые оказывают плательщикам государственная власть.

Обязательность налогов обычно понимают двояко:

- как регламентацию налоговых отношений государством;
- как обязанность плательщика уплачивать налоги своевременно и в установленном размере.

Безэквивалентность налогов сопровождается односторонним движением стоимости в момент их уплаты – от плательщика к государству. Источником уплаты налога является доход юридического или физического лица. При их взимании изменяется форма собственности. Происходит отчуждение части доходов плательщика в пользу государства.

Итак, в любом обществе налоги носят принудительный характер, поскольку между размерами налогов и доходом предпринимателя не существует компенсационных отношений. С помощью налогов можно существенно влиять на деловую активность предпринимателей, активизируя или замедляя их деятельность. Поэтому каждый плательщик хотел бы иметь максимально справедливую систему налогообложения, которая оставляла бы ему достаточно средств на потребление и накопление. В ином случае происходит спад деловой активности или сокрытие доходов и капитала от налогообложения.

Экономическая сущность налогов проявляется в их функциях. Таких функций две: фискальная и контрольная.

Фискальная функция – основная, вытекающая из самой природы налогов. С ее помощью образуются государственные доходы, что создает материальную основу для функционирования государства. Наличие у налогов данной функции означает, что налоги, как активный инструмент перераспределительных процессов в обществе, оказывают существенное влияние на воспроизводство капитала, стимулируя или замедляя его темпы, усиливая или ослабляя накопление капитала, расширяя или сужая платежеспособный спрос населения. В то же время регулирование производства, направленное на ускорение темпов экономического роста, повышает его рентабельность и в известной мере расширяет доходную базу бюджетов всех уровней – федерального, регионального и местных бюджетов.

Контрольная функция налогов создает объективные предпосылки для осуществления контроля налоговых органов за своевременным и полным поступлением их в бюджетный фонд. Контрольная функция является производной от фискальной и не существует без органической связи с ней.

В финансовой литературе можно встретить и другие функции налогов: распределительную, регулирующую, стимулирующую и пр. Однако эти функции не выражают специфику налогов как финансовой категории, а характеризуют их роль в национальном хозяйстве.

Назначение налогов состоит в том, что с их помощью решают следующие задачи:

- формирование доходной базы бюджетов всех уровней бюджетной системы РФ;
- оптимизация денежных доходов населения;
- достижение равновесия между спросом и предложением на товары и услуги;
- регулирование внешнеэкономической деятельности и др.

Таким образом, отличие налогов от других финансовых отношений состоит в их регламентации государством, смене форм собственности на часть денежных доходов юридических лиц и граждан, безвозмездности и безвозвратности налоговых платежей.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте экономическую природу налогов.
2. Назовите функции налогов и их содержание.
3. Охарактеризуйте основные признаки налогов и их значение в рыночном хозяйстве.

4.2. Понятия «налоговая система» и «система налогов»

На практике различают понятия «налоговая система» и «система налогов».

Налоговая система – совокупность налогов и сборов, взимаемых в бюджетный фонд; форм и методов их построения и взимания; участников налоговых правоотношений; законодательства, регламентирующего налоговые вопросы; налогового администрирования.

Система налогов – более узкое понятие, включающее в себя совокупность налогов и сборов, устанавливаемых и взимаемых государством на конкретном этапе его экономического развития.

Налоговую систему характеризуют следующие признаки:

- принадлежность объекта налогообложения к платежеспособности юридических лиц и граждан;
- гласность механизма налогообложения, что определяется налоговым законодательством;
- удобство взимания налогов и сборов для плательщиков с точки зрения времени и способов их уплаты в бюджетный фонд;
- минимизация излишнего налогообложения (устранение двойного обложения стоимости товаров);
- предоставление отдельным категориям плательщиков налоговых льгот;
- налоговый контроль за своевременным и полным поступлением в бюджетный фонд причитающихся налогов и сборов.

Налоговая политика – деятельность органов государственной власти и управления, осуществляемая в рамках общей экономической стратегии по комплексному решению вопросов налогообложения исходя из конкретных целей и интересов государства на соответствующем этапе его развития.

В составе налоговой политики выделяются два укрупненных элемента: собственно налогообложение и налоговый механизм.

Налогообложение – процесс установления, введения и изменения (вплоть до отмены) налогового законодательства, элементов налогов и сборов, участников налоговых отношений, а также налогового администрирования.

Налог считают установленным только в том случае, если определены налогоплательщик и элементы налогообложения. К последним относят:

- объект налогообложения;
- налоговую базу;
- налоговый период;
- налоговую ставку;
- технологию исчисления налога;
- порядок и сроки уплаты налога.

Кроме того, на практике используют такие понятия, как «единица обложения», «налоговый оклад», «налоговый период», «налоговая квота», «налоговая ставка», «налоговые льготы».

Единица обложения – единица измерения объекта налога (по налогу на доходы физических лиц – денежная единица страны; по земельному налогу – гектар, акр и др.).

Налоговый оклад – сумма налога, уплачиваемая плательщиком с одного объекта (предмета, подлежащего обложению).

Налоговый период – время, определяющее период исчисления оклада, и сроки внесения последнего в бюджетный фонд (например, один раз в месяц, ежеквартально, один раз в квартал или год).

Налоговая квота – доля оклада налога в источнике налога. Она может быть исчислена по конкретному налогу, а также в целом по субъекту налога. Она показывает тяжесть налогового бремени, т. е. какую часть доходов плательщика изымает каждый налог и все налоги в совокупности.

Налоговая ставка – величина налога на единицу обложения.

Налоговые льготы – полное или частичное освобождение от налогов плательщика в соответствии с действующим законодательством (скидки, вычеты, необлагаемый минимум и пр.). Такие льготы и основания для их применения могут быть определены в соответствующем законодательном акте.

Налоговое бремя – обобщенная характеристика действия налогов, которая указывает на долю изъятий в доходах государства, а также плательщиков. Наиболее распространенным параметром налогового бремени является доля налогов в валовом внутреннем продукте (ВВП).

Налоговый иммунитет – освобождение лиц, занимающих особо привилегированное положение, от обязанности уплачивать налоги.

При установлении сборов определяют их плательщиков и элементы обложения применительно к конкретным сборам.

Наиболее мобильными элементами налогов (например, НДС, акцизов и налога на прибыль) являются налоговые ставки, объект налогообложения, порядок исчисления и уплаты этих налогов.

Знание мобильности условий налогообложения и элементов налогов позволяет обоснованно прогнозировать последующие изменения российского законодательства.

Налоговый механизм – совокупность налоговых методов и инструментов, обеспечивающих условия и порядок налогообложения в конкретный исторический период. К налоговым инструментам относят ставки налогов и сборов, налоговые льготы, тарифы таможенных пошлин и сборов и др.

Составной элемент налоговой системы – налоговое администрирование, ориентированное на сохранение целостности и развитие данной системы. Налоговое администрирование направлено на оптимизацию управления процесса налогообложения для реализации фискальной и контрольной функций налогов. К основным методам налогового администрирования относят: прогнозирование, планирование, регулирование, анализ и контроль.

Налоговый контроль – конечная стадия налогового администрирования, которая служит предпосылкой эффективности и управляемости налоговой системы.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание понятий «налоговая система» и «система налогов».
2. Определите содержание термина «налогообложение».
3. Приведите основные методы налогового администрирования.

4.3. Классификация налогов по определяющим признакам

Исходя из различных признаков, налоги систематизируют на следующие группы:

- 1) по способу изъятия – прямые и косвенные;
- 2) по органу, осуществляющему взимание и распоряжение налогом;
- 3) по назначению – общие и целевые;
- 4) по методу обложения (от ставки) – прогрессивные, регрессивные, пропорциональные, линейные, твердые, ступенчатые;
- 5) по способу обложения – кадастровые, декларационные, авансовые, административные;
- 6) по форме уплаты – денежные, неденежные;
- 7) по источникам уплаты – заработная плата, цена, доход или прибыль, издержки производства, финансовый результат;
- 8) по полноте прав использования налоговых сумм – собственные, закрепленные, регулирующие;
- 9) по объекту обложения – имущество, земля, рента, капитал, предметы потребления.

Прямые налоги устанавливают на доход (прибыль) и имущество юридических и физических лиц. К прямым налогам в России относят: налог на прибыль организаций, налог на доходы физических лиц, налог на имущество организаций, земельный налог.

К косвенным относят налоги на товары и услуги, оплачиваемые в цене товара или включаемые в тариф. Владелец товара или услуги при их реализации получает налоговые суммы, которые перечисляют в бюджетный фонд государства. В состав косвенных налогов включают налог на добавленную стоимость (НДС), акцизы и таможенные пошлины (на ввозные и вывозные товары).

Компетенция органов власти в сфере налогового регулирования распределяется в разных странах исходя из типов хозяйства, государственного устройства, административно-территориального деления и других факторов. Федеральные органы власти имеют, как правило, приоритетное значение в налоговой инициативе. Такой подход характерен

и для России, где Федеральное собрание и Правительство РФ играют основную роль в принятии и реализации налогового законодательства.

В России система налогов включает все основные их виды, которые используют в западных странах. Тем не менее сама система налогов находится в стадии постоянного изменения и поиска наиболее эффективных способов их построения.

В современной России установлены следующие виды налогов и сборов: федеральные, региональные (субъектов РФ) и местные (рис. 4.1.).

Федеральными налогами и сборами признают налоги и сборы, определенные Налоговым кодексом РФ как обязательные к уплате на всей территории Российской Федерации.

Региональными налогами считают налоги, которые установлены Налоговым кодексом и законами субъектов РФ о налогах и обязательные к уплате на территориях соответствующих субъектов РФ. Их вводят в действие и отменяют на территориях субъектов РФ в соответствии с Налоговым кодексом и законодательством субъектов РФ о налогах. Законодательные (представительные)

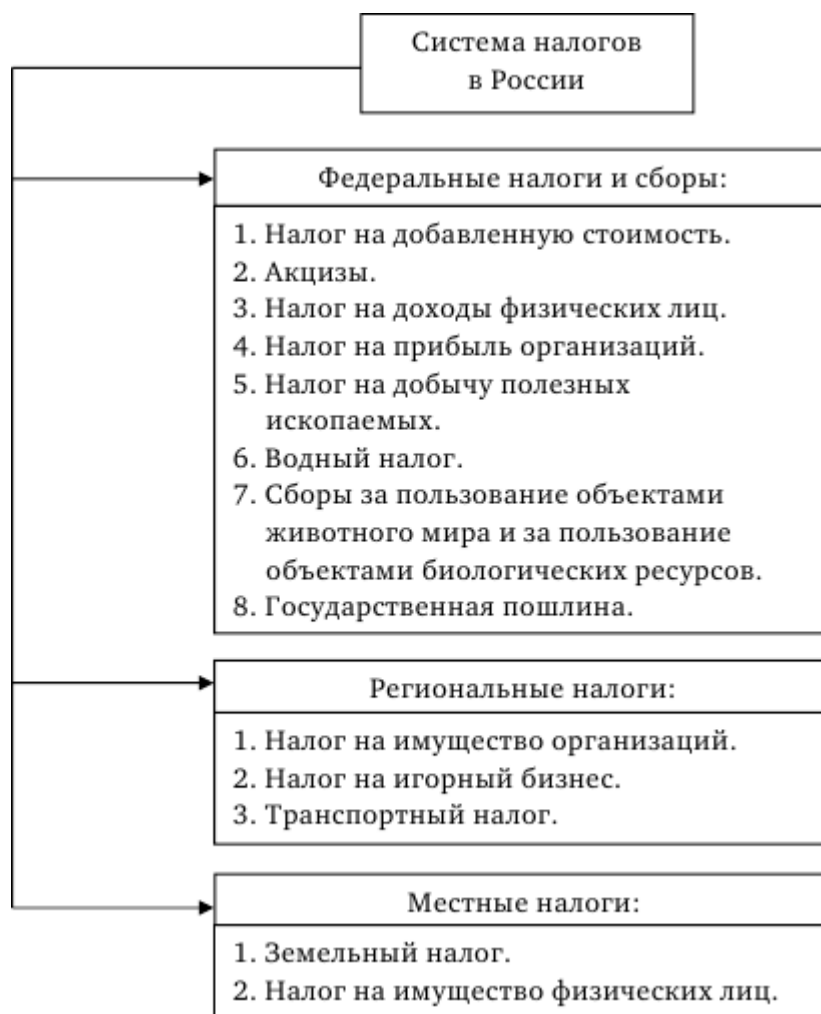


Рис. 4.1. Формат системы налогов, взимаемых в РФ

органы власти субъектов РФ (в рамках Налогового кодекса) вправе вводить следующие элементы налогообложения: налоговые ставки, порядок и сроки уплаты налогов, а также налоговые льготы, основания и порядок их применения.

Местными называют налоги, установленные Налоговым кодексом РФ и нормативными правовыми актами представительных органов муниципальных образований о налогах и обязательные к уплате на территории соответствующих муниципальных образований. Местные налоги вводят в действие и отменяют на территориях муниципальных образований исходя из требований Налогового кодекса РФ и нормативных правовых актов представительных органов муниципальных образований о налогах.

Налоговым кодексом РФ установлены специальные налоговые режимы, которые могут предусматривать федеральные налоги, не указанные в ст. 13 Налогового кодекса РФ. Специальные налоговые режимы могут предусматривать освобождение от обязанности по уплате отдельных федеральных, региональных и местных налогов.

К специальным налоговым режимам относят:

- систему налогообложения для сельскохозяйственных товаропроизводителей;
- укрупненную систему налогообложения;
- систему налогообложения в виде единого налога на вмененный доход;
- систему налогообложения при выполнении соглашений о разделе продукции;
- патентную систему налогообложения.

Специальные налоговые режимы могут предусматривать особый порядок определения элементов налогообложения, а также освобождение от обязанности по уплате отдельных налогов и сборов, зафиксированных в Налоговом кодексе РФ.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите группировку налогов по основным признакам.
2. Назовите виды налогов, взимаемых в РФ.
3. Раскройте содержание специальных налоговых режимов.

4.4. Субъекты налоговых отношений

В состав субъектов (участников) налоговых отношений включают:

- налогоплательщиков и плательщиков сборов;
- взаимозависимых лиц;
- налоговых агентов;
- уполномоченных представителей налогоплательщиков.

Налогоплательщиками и плательщиками сборов признают юридических и физических лиц, на которых в соответствии с Налоговым кодексом РФ возложена обязанность по уплате налогов и сборов в бюджетный фонд. Филиалы и иные обособленные подразделения российских организаций исполняют их по месту нахождения этих филиалов и иных обособленных подразделений.

Налогоплательщики (плательщики сборов) имеют право:

1. Получать от налоговых органов по месту своего учета бесплатную информацию о действующих налогах и сборах, законодательстве о налогах и сборах и принятых в соответствии с ним нормативных правовых актах, о порядке исчисления и уплаты налогов и сборов, правах и обязанностях налогоплательщиков, полномочиях налоговых органов и их должностных лиц, а также получать формы налоговых деклараций и разъяснения о порядке их заполнения.
2. Использовать налоговые льготы при наличии оснований и в порядке, предусмотренном законодательством о налогах и сборах.
3. Получать отсрочку, рассрочку или инвестиционный налоговый кредит в порядке и на условиях, определенных Налоговым кодексом РФ.
4. Своевременно зачесть или вернуть сумму излишне уплаченных либо излишне взысканных налогов, пеней и штрафов.
5. Представлять свои интересы в налоговых правоотношениях лично либо через своего представителя.
6. Присутствовать при проведении выездной налоговой проверки и представлять налоговым органам и их должностным лицам пояснения по исчислению и уплате налогов, а также по актам проведенных налоговых проверок.
7. Обжаловать в установленном порядке акты налоговых органов и действия их должностных лиц.
8. Требовать соблюдения налоговой тайны.
9. Не выполнять неправомерные акты и требования налоговых органов и их должностных лиц.

10. Другие права, определенные Налоговым кодексом РФ.

Налогоплательщики (плательщики сборов) обязаны:

– встать на учет в налоговых органах, если такая обязанность предусмотрена в Налоговом кодексе РФ;

– уплачивать законно установленные налоги и сборы;

– вести в установленном порядке учет своих доходов (расходов) и объектов налогообложения;

– представлять в налоговый орган по месту учета налоговые декларации по тем налогам, которые они обязаны уплачивать, а также бухгалтерскую отчетность в соответствии с Федеральным законом «О бухгалтерском учете»;

– представлять налоговым органам и их должностным лицам документы, необходимые для исчисления и уплаты налогов;

– в течение четырех лет обеспечивать сохранность данных бухгалтерского и налогового учета и других документов, необходимых для исчисления и уплаты налогов;

– выполнять иные обязанности, предусмотренные Налоговым кодексом РФ.

За невыполнение или ненадлежащее выполнение возложенных на него обязанностей налогоплательщик (плательщик сборов) несет ответственность в соответствии с законодательством РФ. Налогоплательщики, уплачивающие налоги (НДС и акцизы) в связи с перемещением товаров через таможенную границу РФ, также несут ответственность, предусмотренную Таможенным кодексом РФ.

Взаимозависимыми для целей налогообложения признают физических и (или) юридических лиц, отношения между которыми могут оказывать влияние на условия и экономические результаты их деятельности или деятельности представляемых ими лиц (например, одна организация непосредственно и (или) косвенно участвует в другой организации, и суммарная доля такого участия составляет более 20 %). Доля косвенного участия одной организации в другой через последовательность иных организаций определяется в виде произведения долей непосредственного участия организаций этой последовательности.

Налоговыми агентами считают лиц, на которых в соответствии с Налоговым кодексом РФ возложены обязанности по исчислению, удержанию у налогоплательщиков и перечислению в соответствующий бюджет налогов. Налоговых агентов наделяют теми же правами, что и налогоплательщиков. Обязанности налоговых агентов определены Налоговым кодексом РФ. За неисполнение или ненадлежащее исполнение возложенных на них обязанностей налоговые агенты несут ответственность в соответствии с законодательством РФ.

Налогоплательщик вправе участвовать в отношениях, регулируемых законодательством о налогах и сборах через законного или уполномоченного представителя. Личное участие налогоплательщика в отношениях, регулируемых законодательством о налогах и сборах, не лишает его права иметь личного представителя, равно как участие представителя не лишает налогоплательщика права на личное участие в этих правоотношениях. Полномочия представителя должны быть документально подтверждены. Уполномоченным представителем налогоплательщика признают юридическое или физическое лицо, которое уполномочено налогоплательщиком представлять его интересы в отношениях с налоговыми органами (таможенными органами) и другими участниками отношений, регулируемых законодательством о налогах и сборах.

Уполномоченный представитель налогоплательщика – юридического лица осуществляет свои полномочия на основании доверенности, выдаваемой в порядке, установленном гражданским законодательством РФ.

В соответствии с Налоговым кодексом РФ предприятия вправе создавать консолидированную группу налогоплательщиков. Данной группой признают добровольное объединение организаций на основе договора о создании консолидированной группы налогоплательщиков в порядке и на условиях, предусмотренных в Налоговом кодексе. Консолидированная группа исчисляет и уплачивает налог на прибыль с учетом совокупного финансового результата, полученного от хозяйственной деятельности.

Участником консолидированной группы налогоплательщиков признают организацию, которая является стороной действующего договора о создании консолидированной группы.

Этот договор подтверждает полномочия ответственного участника консолидированной группы налогоплательщиков.

Контрольные вопросы и задания.

1. Перечислите права и обязанности налогоплательщиков (плательщиков сборов).
2. Раскройте содержание деятельности налоговых агентов.
3. Расскажите о консолидированной группе налогоплательщиков.

4.5. Объекты налогообложения

К объектам налогообложения относят операции по реализации товаров (продукции, работ и услуг), имущество, доход, прибыль, расход или иное обязательство, имеющее стоимость, количественную или физическую характеристику, с наличием которого у налогоплательщика возникают обязанности по уплате налога. Каждый налог имеет самостоятельный объект налогообложения, определяемый исходя из части второй Налогового кодекса РФ.

Под «имуществом» понимают виды объектов гражданских прав (за исключением имущественных прав), определенных в части первой Гражданского кодекса РФ.

«Товарами» для целей налогообложения признают любое имущество, реализуемое либо предназначенное для реализации. Для регулирования отношений, связанных с взиманием таможенных платежей, к товарам относят и другое имущество, определяемое Таможенным кодексом РФ.

«Работой» для целей налогообложения считают деятельность, результаты которой имеют материальное выражение и могут быть реализованы для удовлетворения потребностей юридических и (или) физических лиц.

«Услугой» для целей налогообложения признают деятельность, результаты которой не имеют материального выражения, реализуются и потребляются в процессе осуществления этой деятельности.

«Реализацией» товаров, работ или услуг организацией или индивидуальным предпринимателем считают следующие операции:

- передачу на возмездной основе (включая обмен товарами, работами и услугами) прав собственности на товары, результаты выполненных работ одним лицом другому лицу;
- возмездное оказание услуг одним лицом другому лицу;
- передачу прав собственности на товары, результаты выполненных работ одним лицом другому лицу – на безвозмездной основе (если такие случаи предусмотрены Налоговым кодексом РФ).

Место и момент фактической реализации товаров, работ и услуг определены в части второй Налогового кодекса РФ.

Не признают реализацией товаров, работ или услуг:

- 1) осуществление операций, связанных с обращением национальной или иностранной валюты (за исключением целей нумизматики);
- 2) передачу основных средств, нематериальных активов и (или) иного имущества организации ее правопреемнику при ее реорганизации;
- 3) передачу основных средств, нематериальных активов и (или) иного имущества некоммерческим организациям на осуществление некоммерческой деятельности, не связанной с предпринимательской деятельностью;
- 4) передачу имущества, если она носит инвестиционный характер (включая вклады в уставный (складочный) капитал хозяйственного общества и товарищества, вклады по договору простого товарищества, паевые взносы в паевые фонды кооперативов и др.);
- 5) передачу имущества или имущественных прав по концессионному соглашению;
- 6) передачу имущества в пределах первоначального взноса участнику договора простого товарищества (договора о совместной деятельности), договора инвестиционного товарищества или его правопреемнику в случае выдела его доли из имущества, находящегося в общей собственности участников договора, или раздела такого имущества;
- 7) передачу имущества в пределах первоначального взноса участнику хозяйственного

общества или товарищества (его правопреемнику или наследнику) при выходе (выбытии) из хозяйственного общества или товарищества, а также при распределении имущества ликвидируемого хозяйственного общества или товарищества между его участниками;

8) иные операции, определенные Налоговым кодексом РФ.

Для целей налогообложения принимают цену товаров, работ или услуг, указанную участниками сделки. Предполагают, что эта цена соответствует уровню рыночных цен, пока не доказано обратное. Налоговые органы при проведении контроля за полнотой исчисления налогов вправе проверять обоснованность применения цен по сделкам только в случае следующих сделок:

1) между взаимозависимыми лицами;

2) по товарообменным (бартерным) операциям;

3) при совершении внешнеторговых сделок;

4) при отклонении более чем на 20 % в сторону повышения или понижения от уровня цен, используемых налогоплательщиком по идентичным (однородным) товарам (работам, услугам) в пределах непродолжительного периода времени.

Рыночной ценой товара (работы, услуги) признают цену, которая сложилась под влиянием спроса и предложения на рынке идентичных (при их отсутствии – однородных) товаров в сопоставимых экономических (коммерческих) условиях.

Идентичными признают товары, имеющие одинаковые, характерные для них основные признаки (например, физические свойства, качество и репутацию на рынке).

Однородными признают товары, которые, не являясь идентичными, имеют сходные характеристики и состоят из сложных компонентов, что позволяет им выполнять одни и те же функции и (или) быть коммерчески взаимозаменяемыми.

При определении однородности товара учитывают качество, наличие товарного знака, репутацию на рынке, страну происхождения.

Доходом для целей налогообложения называют экономическую выгоду в денежной или натуральной форме, определяемую в случае возможности ее оценки и в той мере, в которой подобную выгоду можно оценить в соответствии с Налоговым кодексом РФ. Доходы налогоплательщика могут быть отнесены к доходам от источников в России или к доходам от источников за ее пределами в соответствии с главами «Налог на прибыль организаций» и «Налог на доходы физических лиц» Налогового кодекса РФ.

Дивидендом признают любой из доходов, полученный акционером (участником) от организации при распределении прибыли, остающейся после налогообложения, по принадлежащим акционеру акциям пропорционально долям акционеров в уставном капитале данной организации. К дивидендам также относят любые доходы, получаемые из источников за пределами России, которые отнесены к дивидендам по законодательству иностранных государств.

Дивидендами не признают:

– выплаты при ликвидации организации ее акционеру (участнику) в денежной или натуральной форме, не превышающие взноса этого акционера в уставный капитал данной организации;

– выплаты акционерам (участникам) организации в форме передачи акций данной организации в собственность;

– выплаты некоммерческой организации на осуществление ее уставной деятельности (не связанной с предпринимательством), произведенные хозяйственным обществом, уставный капитал которого полностью состоит из вкладов этой некоммерческой организации.

Процентными для целей налогообложения считают любой заявленный (установленный) доход, в том числе в виде дисконта, полученный по долговому обязательству любого вида (независимо от способа его оформления). Процентами признают также доходы, полученные по денежным вкладам и долговым обязательствам.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите объекты налогообложения.

2. Охарактеризуйте понятие «реализация товаров, работ и услуг».

3. Перечислите операции, которые не признают реализацией товаров, работ и услуг.
4. Расскажите о доходе как объекте налогообложения.
5. Раскройте экономическое содержание дивидендов и процентов, которые являются объектами налогообложения.

4.6. Возникновение и исполнение обязанности по уплате налогов и сборов

Обязанность по уплате налога или сбора возникает, изменяется и прекращается при наличии оснований, определенных Налоговым кодексом РФ. Обязанность по уплате конкретного налога или сбора возникает у налогоплательщика (плательщика сбора) с момента установленных законодательством о налогах и сборах обязательств, которые предусматривают их уплату.

Обязанность по уплате налога и (или) сбора прекращают в случаях: уплаты налога и (или) сбора плательщиком; смерти физического лица (налогоплательщика); ликвидации организации-налогоплательщика после завершения ее расчетов с бюджетным фондом; возникновения иных обстоятельств, предусмотренных законодательством РФ о налогах и сборах.

Налогоплательщик (плательщик сбора) обязан самостоятельно исполнить обязанность по уплате налога или сбора в срок, установленный Налоговым кодексом РФ. Он вправе исполнять обязанность по уплате налогов досрочно. В случае неуплаты или неполной уплаты налога в установленный срок, налоговый орган производит взыскание налога за счет денежных средств, находящихся на счетах налогоплательщика в банках, а также за счет иного имущества налогоплательщика (юридического или физического лица) в порядке, определенном ст. 47 и 48 Налогового кодекса РФ.

Взыскание налога в судебном порядке производят:

- с организации, в которой открыт лицевой счет;
- для взыскания недоимки, которая числится за зависимыми (дочерними) обществами, если их выручка за реализуемые товары поступает на счет материнских компаний, а также при обратной ситуации;
- с организации или индивидуального предпринимателя, если их обязанность по уплате налога основана на изменении налоговым органом юридической квалификации сделки, совершенной таким налогоплательщиком, или статуса и характера его деятельности.

Обязанность по уплате налога считают исполненной в следующих случаях:

- с момента предъявлении в банк поручения на перечисление в бюджетный фонд на соответствующий счет Федерального казначейства денежных средств со счета налогоплательщика в банке при наличии на нем достаточного денежного остатка на день платежа;
- с момента отражения на лицевом счете организации, которой открыт такой счет, операции по перечислению денежных средств в бюджетный фонд;
- со дня внесения физическим лицом в банк, кассу местной администрации, в организацию федеральной почтовой связи наличных денежных средств для их перечисления в бюджетный фонд;
- со дня внесения налоговым органом решения о зачете сумм излишне уплаченных или излишне взысканных налогов, пеней и штрафов в счет исполнения обязанности по уплате соответствующего налога;
- со дня удержания сумм налога налоговым агентом, если обязанность по исчислению и удержанию налога из денежных средств налогоплательщика возложена на налогового агента;
- со дня уплаты декларированного платежа, исходя из федерального закона об упрощенном порядке декларирования доходов физическими лицами.

В иных случаях, определенных Налоговым кодексом РФ, обязанность по уплате налогов считают неисполненной. Неисполнение обязанности по уплате налога служит основанием применения мер принудительного исполнения обязанности по его уплате.

По предложению налогового органа или налогоплательщика может быть произведена совместная сверка уплаченных налогов. Результаты сверки оформляют актом, который

подписывают налогоплательщик и уполномоченное должностное лицо налогового органа. Налоговый орган вправе требовать от банка копию поручения налогоплательщика на перечисление налога в бюджетный фонд на соответствующий счет Федерального казначейства, оформленного налогоплательщиком на бумажном носителе. Банк обязан предоставить в налоговый орган копию указанного поручения в течение пяти дней со дня получения требования налогового органа.

Правила, предусмотренные для исполнения обязанности по уплате налогов, применяют также в отношении сборов, пеней и штрафов и распространяются на плательщиков сборов и налоговых агентов.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите ситуацию, в которой возникает обязанность по уплате налога и (или) сбора.
2. Приведите случаи прекращения обязанности по уплате налога и (или) сбора.
3. Перечислите случаи, когда обязанность по уплате налога признают исполненной.

4.7. Процедура исчисления и уплаты налогов и сборов

Налогоплательщик самостоятельно исчисляет сумму налога, подлежащего уплате за налоговый период, исходя из налоговой базы, налоговой ставки и налоговых льгот.

В случаях, предусмотренных законодательством РФ о налогах и сборах, обязанность по исчислению суммы налога может быть возложена на налоговый орган или налогового агента.

В первом случае не позднее 30 дней до наступления срока налоговый орган направляет налогоплательщику налоговое уведомление. В этом документе указывают размер подлежащего уплате налога, расчет налогооблагаемой базы и срок уплаты налога. Форму налогового уведомления устанавливает федеральный орган исполнительной власти, который уполномочен осуществлять контроль в сфере налогов и сборов.

Налоговое уведомление передают руководителю организации или физическому лицу под расписку или другим способом, подтверждающим факт и дату его получения. Если указанные лица уклоняются от получения налогового уведомления, то этот документ отправляют по почте заказным письмом. Налоговое уведомление считают полученным по истечении шести дней с даты направления заказного письма.

Налоговая база выражает стоимостную, физическую или иную характеристику объекта налогообложения. Налоговую базу и порядок ее определения, а также налоговые ставки по федеральным налогам и сборам устанавливают в соответствии с Налоговым кодексом РФ. Аналогичный порядок действует и в отношении определения налоговой базы по региональным налогам. Налоговые ставки по региональным и местным налогам устанавливают законами субъектов РФ и нормативными правовыми актами представительных органов муниципальных образований в пределах, определенных Налоговым кодексом РФ.

Организации-налогоплательщики исчисляют налоговую базу по итогам каждого налогового периода на основе данных регистров бухгалтерского учета и (или) на основе иных документально подтвержденных сведений об объектах налогообложения. При установлении ошибок (искажений) в исчислении налоговой базы, относящейся к прошлым налоговым периодам, в текущем (отчетном) периоде перерасчет налоговой базы и суммы налога осуществляют за период, в котором были совершены указанные ошибки. Индивидуальные предприниматели, а также физические лица, занимающиеся частной практикой (адвокаты, нотариусы и др.), определяют налоговую базу на основе учета данных дохода и расходов хозяйственных операций в порядке, установленном Министерством финансов РФ.

Под налоговым периодом подразумевают календарный год или иной период времени применительно к отдельным налогам, по окончании которого определяют налоговую базу и исчисляют сумму налога, подлежащую оплате. Данный период может состоять из одного или нескольких отчетных периодов. Если организация была образована после начала календарного года, то первым налоговым периодом для нее признают период времени со дня ее образования до конца данного года. При этом днем создания организации считают день ее государственной регистрации.

Льготами по налогам и сборам признают предоставление отдельным категориям налогоплательщиков (плательщиков сборов) преимущества по сравнению с другими налогоплательщиками, включая возможность не уплачивать налог или сбор или уплачивать их в пониженном размере. Однако нормы законодательства о налогах и сборах, определяющие основания, порядок и условия применения льгот по налогам и сборам не могут носить индивидуальный характер. Льготы по федеральным налогам и сборам устанавливаются и отменяются в соответствии с Налоговым кодексом РФ. Льготы по региональным и местным налогам устанавливаются и отменяются в соответствии с Налоговым кодексом РФ, а также нормативными правовыми актами представительных органов власти муниципальных образований.

Сроки уплаты налогов и сборов устанавливаются применительно к каждому налогу и сбору. Изменение установленных сроков уплаты налога и сбора возможно только в порядке, определенном Налоговым кодексом РФ. При уплате налогов и сборов с нарушением срока уплаты налогоплательщик (плательщик сбора) уплачивает пени в порядке и на условиях, определенных Налоговым кодексом РФ.

Если расчет налоговой базы осуществляет налоговый орган, то обязанность по уплате налога возникает не ранее даты получения налогового уведомления.

Уплату налога осуществляют разовым перечислением всей суммы, авансовым платежом либо в ином порядке, определенном Налоговым кодексом РФ. Конкретный порядок уплаты налога устанавливается применительно к каждому его виду. Порядок уплаты федеральных налогов осуществляют в соответствии с Налоговым кодексом РФ, а региональных и местных налогов – исходя из законов субъектов РФ и нормативных правовых актов представительных органов муниципальных образований, а также соответствующих норм НК РФ.

Налогоплательщик обязан уплатить налог в течение одного месяца со дня получения налогового уведомления, если более продолжительный период не указан в этом документе. Указанное правило применяют также в отношении порядка уплаты сборов, пеней и штрафов.

Недоимку, числящуюся за отдельными налогоплательщиками, плательщиками сборов и налоговыми агентами, уплата и (или) взыскание которой оказались невозможными в силу причин экономического, социального или юридического характера, признают безнадежной и списывают в порядке, установленном:

1. Правительством РФ – по федеральным налогам и сборам;
2. Исполнительными органами государственной власти субъектов РФ, местными администрациями – по региональным и местным налогам.

Аналогичный порядок действует и при списании безнадежной задолженности по пеням и штрафам.

Банки обязаны исполнять поручение налогоплательщика на перечисление налогов в бюджетный фонд на соответствующий счет Федерального казначейства, а также поручение налогового органа на перечисление налога в этот фонд за счет денежных средств налогоплательщика или налогового агента в очередности, установленной Гражданским кодексом РФ. Поручение налогоплательщика или поручение налогового органа банк исполняет в течение одного операционного дня, следующего за днем получения этого документа. Плату за обслуживание данных операций не взимают. При наличии денежных средств на счете налогоплательщика банк не вправе задержать исполнение поручения.

За неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей по зачислению налогов и сборов в бюджетный фонд банки несут ответственность, установленную Налоговым кодексом РФ. Неоднократное нарушение указанных обязанностей в течение одного календарного года служит основанием об отзыве ЦБ лицензии на осуществление банковской деятельности.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите общие условия определения налоговой базы.
2. Дайте характеристику налогового периода.
3. Расскажите об установлении и использовании льгот по налогам и сборам.
4. Охарактеризуйте порядок уплаты налогов и сборов.
5. Назовите порядок списания безнадежных долгов по налогам и сборам.

6. Обоснуйте функции банков по исполнению поручений на перечисление налогов и сборов.

4.8. Инвестиционный налоговый кредит

Инвестиционный налоговый кредит выражает такое изменение срока уплаты налога, при котором при наличии оснований предоставляют возможность в течение определенного срока и в заданных пределах понизить свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов.

Инвестиционный налоговый кредит может быть предоставлен по налогу на прибыль организации, а также по региональным и местным налогам. Данный кредит может быть предоставлен на срок от одного года до пяти лет, а при включении организации в реестр резидентов зоны территориального развития – на срок до десяти лет.

Предприятие, получившее инвестиционный налоговый кредит, вправе понижать свои платежи по соответствующему налогу в течение срока действия договора о данном кредите.

Организация, получившая этот кредит, вправе понизить свои платежи по соответствующему налогу в течение срока действия договора об инвестиционном налоговом кредите. Уменьшение производят по каждому платежу соответствующего налога, по которому предоставлен данный кредит за каждый отчетный период, до тех пор, пока сумма, не уплаченная организацией в результате всех этих уменьшений (накопленная сумма кредита), не станет равной сумме кредита, установленной соответствующим договором.

Если организацией заключено более одного договора об инвестиционном налоговом кредите, срок действия которых не истек к моменту очередного платежа по налогу, то накопленную сумму кредита определяют отдельно по каждому из этих договоров. При этом увеличение накопленной суммы кредита производят вначале в отношении первого по сроку заключения договора. При достижении этой накопленной суммой кредита размера, предусмотренного условием договора, предприятие вправе увеличивать накопленную сумму кредита по следующему договору.

В каждом отчетном периоде (независимо от числа договоров) суммы, по которым понижают платежи по налогу, не могут превышать 50 % размера соответствующих платежей по налогу, определенных по общим правилам без учета наличия договора об инвестиционном налоговом кредите. При этом накопленная в течение налогового периода сумма кредита не может превышать 50 % суммы налога, подлежащего уплате организацией за этот налоговый период. Если накопленная сумма кредита превышает предельные размеры, на которые допускается понижение налога для данного отчетного периода, то разница между этой суммой и предельно допустимой величиной переносится на следующий отчетный период.

Если организация имеет убыток по результатам отдельных отчетных периодов в течение налогового периода либо убытки по итогам всего налогового периода, то излишне накопленная по итогам налогового периода сумма переносится на следующий налоговый период и признается накопленной суммой кредита в первом отчетном периоде нового налогового периода. Данный кредит предоставляют налогоплательщику при наличии хотя бы одного из следующих оснований:

1. Проведение им научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ либо технического перевооружения собственного производства, в том числе направленного на создание рабочих мест для инвалидов и защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами.

2. Осуществление организацией внедренческой или инновационной деятельности, включая создание новых или совершенствование применимых технологий, создание новых видов сырья и материалов.

3. Выполнение организацией особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставление ее особо важных услуг населению.

4. Выполнение организацией государственного оборонного заказа.

5. Осуществление организацией инвестиций в создание объектов, имеющих наивысший класс энергетической эффективности и др.

Инвестиционный налоговый кредит предоставляют на основании заявления организации и договора в установленной форме, заключенного между соответствующим уполномоченным органом и данной организацией. Форму договора определяет уполномоченный орган, принимающий решение о выдаче кредита. Решение о предоставлении организации кредита принимает уполномоченный орган по согласованию с финансовым органом в течение 30 дней после получения заявления.

Наличие у организации одного или нескольких договоров об инвестиционном налоговом кредите не может служить препятствием для заключения с этой организацией других кредитных договоров.

Договор об инвестиционном налоговом кредите должен содержать следующие сведения:

- порядок уменьшения платежей по соответствующему налогу;
- сумму кредита (с указанием налога, по которому организации предоставлен кредит);
- срок действия договора;
- начисленные на сумму кредита проценты;
- порядок погашения кредита и суммы начисленных процентов;
- указания на способ обеспечения обязательств и ответственность сторон.

В договоре об инвестиционном налоговом кредите должно быть предусмотрено положение о невозможности реализации или передачи во владение, пользование и распоряжение другим лицам оборудования или иного имущества, приобретение которого является условием для предоставления инвестиционного налогового кредита, либо определяются условия такой реализации (передачи). Копия договора представляется организацией в налоговый орган по месту ее учета в пятидневный срок со дня заключения договора.

Действие договора может быть досрочно прекращено по соглашению сторон или по решению суда.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание понятия «инвестиционный налоговый кредит».
2. Назовите основания для выдачи этого кредита.
3. Охарактеризуйте технологию и условия предоставления инвестиционного налогового кредита.

4.9. Налоговая декларация

Налоговая декларация выражает письменное заявление налогоплательщика о полученных доходах и произведенных расходах, об источниках доходов, о налоговой базе, об исчислении суммы налога и других данных, которые служат основанием для исчисления и уплаты налога.

Налогоплательщик представляет этот документ на бумажном носителе или в электронной форме по каждому надлежащему уплате налога. Аналогичные сведения содержит расчет авансового платежа применительно к конкретному налогу. Расчет сбора представляют в случаях, предусмотренных частью второй Налогового кодекса РФ. Налоговый агент представляет в налоговый орган расчеты, предусмотренные Налоговым кодексом РФ, применительно к конкретному налогу.

Не подлежат представлению в налоговые органы налоговые декларации (расчеты) по тем налогам, по которым налогоплательщики освобождены от их уплаты в связи с применением специальных налоговых режимов. Форму единой налоговой декларации и порядок ее заполнения утверждает Министерство финансов РФ. Единую налоговую декларацию представляют в налоговый орган по месту нахождения организации или месту жительства физического лица в установленные законодательством о налогах и сборах сроки.

Формы и порядок заполнения форм налоговых деклараций (расчетов), а также форматы и порядок представления налоговых деклараций (расчетов) и прилагаемых к ним документов в электронной форме утверждает федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный по контролю и надзору в области налогов и сборов, по согласованию с Министерством финансов РФ. Налоговые органы не вправе требовать от налогоплательщиков включения в

налоговую декларацию сведений, не связанных с исчислением и (или) уплатой налогов и сборов.

Бланки налоговых деклараций (расчетов) налоговые органы представляют бесплатно.

Налоговая декларация (расчет) может быть представлена налогоплательщиком (плательщиком сборов, налоговым агентом) в налоговый орган лично или через представителя, направлена в виде почтового отправления с описью вложения или передана по телекоммуникационным каналам связи. Налоговый орган не вправе отказать в принятии налоговой декларации (расчета), представленной налогоплательщиком (плательщиком сбора, налоговым агентом) по установленной форме. Порядок представления налоговой декларации (расчетов) и документов в электронном виде определяет Министерство финансов РФ. Налоговая декларация (расчет) должна содержать идентифицированный номер налогоплательщика. Налогоплательщик (плательщик сбора, налоговый агент) или его представитель подписывают налоговую декларацию (расчет), подтверждая достоверность и полноту содержащейся в ней информации.

При обнаружении налогоплательщиком в поданной им налоговой декларации неотражения или неполного отражения сведений, приводящих к занижению суммы налога, подлежащей уплате, он обязан внести необходимые изменения и дополнения в этот документ в порядке, установленном Налоговым кодексом РФ.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте назначение и содержание налоговой декларации.
2. Назовите срок представления налоговой декларации в налоговый орган.
3. Опишите процедуру представления налоговой декларации в налоговый орган.

4.10. Налоговые санкции

Налоговые санкции показывают меру ответственности за нарушения налогового законодательства. Их применяют в виде денежных взысканий (штрафов) в размерах, определенных статьями глав 16 и 18 Налогового кодекса РФ.

Взыскания (штрафы) могут быть выражены в абсолютной сумме или в относительных показателях (процентах). Штрафы за налоговые правонарушения в абсолютных суммах взимают за:

1. нарушение срока поставки на учет в налоговом органе;
2. уклонение от постановки на учет в налоговом органе;
3. нарушение срока представления сведений об открытии и закрытии счета в банке;
4. непредставление налоговой декларации;
5. грубое нарушение правил учета доходов, расходов и объектов налогообложения и др.

Взыскание (штрафы) в относительном выражении (процентах) уплачивают за:

1. Неуплату (неполную уплату) сумм налога (сбора). Например, за это нарушение взыскивают штраф в размере 20 % от неуплаченной суммы. И если деяния по занижению налогооблагаемой базы или иного неправильного исчисления налога совершены умышленно, то размер штрафа повышается до 40 % от неуплаченной суммы налога (сбора).

2. Невыполнение налоговым агентом обязанности и (или) перечисления налогов. За это правонарушение взыскивают штраф в размере 20 % от суммы, подлежащей удержанию или перечислению.

3. Нарушение банком срока исполнения поручения о перечислении налога. Взыскивают штраф в размере одной стопятидесятой ставки рефинансирования Центрального банка России, но не более 0,2 % за каждый календарный день.

4. Неисполнение банком решения налогового органа о приостановлении операций по счетам налогоплательщика, плательщика сбора, налогового агента. Взыскивают штраф в размере 20 % от неперечисленной суммы в соответствии с поручением налогоплательщика.

5. Неисполнение банком поручения налогового органа о перечислении налога, авансового платежа, сбора, пеней, штрафа. Взыскивают штраф в размере одной стопятидесятой ставки рефинансирования банка России, но не более 0,2 % за каждый календарный день рассрочки.

При наличии хотя бы одного смягчающего обстоятельства размер штрафа подлежит понижению не менее чем в два раза по сравнению с размером, определенным в главе 16 Налогового кодекса РФ.

Смягчающими обстоятельствами признают:

- совершение правонарушения вследствие тяжелых личных или семейных обстоятельств;
- совершение правонарушения под влиянием угрозы или принуждения либо в силу материальной, служебной или иной зависимости;
- тяжелое материальное положение физического лица, привлекаемого к ответственности за совершение налогового правонарушения;
- иные обстоятельства, которые признаны судом или налоговым органом как смягчающие ответственность.

Обстоятельством, отягощающим ответственность, признают совершение налогового правонарушения лицом, ранее привлекающимся к ответственности за аналогичные правонарушения. В этом случае размер штрафа увеличивают на 100 %.

При совершении одним лицом двух и более налоговых правонарушений налоговые санкции взыскивают за каждое правонарушение в отдельности без поглощения менее строгой санкцией более строгой. Сумма штрафа, присужденного налогоплательщику (плательщику сбора, налоговому агенту) за нарушение налогового законодательства, повлекшее задолженность по налогу или сбору, подлежит перечислению с его счета в полном объеме этой суммы задолженности и соответствующих пеней в очередности, установленной Гражданским кодексом РФ.

Налоговые органы вправе обратиться с иском в суд о взыскании штрафа с организации и индивидуального предпринимателя в порядке и в сроки, предусмотренные статьями 46 и 47 Налогового кодекса РФ. Исковое заявление о взыскании штрафа с организации или индивидуального предпринимателя может быть подано налоговым органом в течение 6 месяцев после истечения срока исполнения требования об уплате штрафа. Пропущенный по уважительной причине срок подачи искового заявления может быть восстановлен судом.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите определение налоговой санкции.
2. Назовите виды взысканий (штрафов) за налоговые правонарушения.
3. Расскажите о смягчающих обстоятельствах, приводящих к снижению размера штрафа.

Глава 5

Анализ и оценка денежных потоков

5.1. Денежные потоки как объект финансового управления

Денежные потоки выражают совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых хозяйственной деятельностью организации.

Коммерческий успех руководства предприятия во многом зависит от его способности своевременно мобилизовать эти средства и рационально их использовать. Поэтому возникает необходимость управления денежными потоками.

В западных корпорациях управление денежными потоками (CashFlow, CF) – основной аспект в деятельности финансового директора корпорации. Данное направление деятельности включает:

- рациональное формирование денежных потоков, что способствует ритмичности осуществления операционного цикла;
- инвестирование денежных средств в соответствующие активы;
- учет движения денежных средств;
- анализ и оценку денежных потоков по данным финансовой отчетности;
- прогноз поступлений и выплат денежных средств;

- оценку влияния денежных потоков на финансовую устойчивость предприятия;
- определение резерва денежной наличности (как превышение поступлений денежных средств над выплатами) для поддержания нормальной платежеспособности.

Ключевая цель управления денежными потоками – обеспечение финансового равновесия компании в процессе ее развития посредством балансирования объема поступлений и выплат денежных средств и их синхронизации во времени и пространстве. Для оценки результатов ее финансово-хозяйственной деятельности наиболее важное значение имеют три параметра:

- выручка (нетто) от реализации продукции (работ, услуг);
- прибыль;
- денежный поток.

Абсолютная величина этих показателей и динамика их изменения в течение года характеризуют (при прочих равных условиях) результативность работы предприятия за определенное время (месяц, квартал, год). Однако в условиях хронических неплатежей приоритетное значение имеет поток денежных средств, поступающих предприятию от различных видов деятельности.

В случае превышения притока денежных средств над платежами организация получает конкурентные преимущества, необходимые для текущего и перспективного развития. Эти преимущества заключаются в том, что наличие свободных денежных средств позволяет вложить их в наиболее доходные активы и сферы бизнеса с целью получения дополнительного дохода (в форме прибыли). Кроме того, постоянное наличие определенной суммы денежных средств помогает поддерживать на приемлемом уровне текущую платежеспособность.

Определим наиболее важные понятия, связанные с управлением денежными потоками.

Приток денежных средств осуществляют за счет выручки (нетто) от продажи товаров (продукции, работ и услуг), иного имущества; полученных кредитов и займов; средств целевого финансирования; дивидендов и процентов по финансовым вложениям; прироста кредиторской задолженности и т. д.

Отток денежных средств возникает вследствие: покрытия текущих (операционных) и инвестиционных затрат; платежей в бюджет и взносов в государственные внебюджетные фонды; выплат дивидендов и процентов владельцам эмиссионных ценных бумаг; финансовых вложений и др.

Чистый приток денежных средств (аналоги: чистый денежный поток, резерв денежной наличности) – это разница между всеми поступлениями и отчислениями (платежами) денежных средств. При этом в состав поступлений включают переходящий остаток денежных средств на начало отчетного периода. Он обеспечивает текущую платежеспособность предприятия.

Повышение или снижение остатка денежных средств в балансе организации на последнюю отчетную дату по сравнению с предыдущим отчетным периодом непосредственно зависит от изменений в стоимости активов и пассивов. Увеличение стоимости любых статей имущества в активе баланса (кроме денежных средств) – фактор снижения денег на счетах в коммерческих банках. Напротив, прирост собственных или заемных источников финансирования в пассиве баланса – причина роста остатков денежных средств. Поэтому колебание остатка денежных средств можно интерпретировать как результат реализации финансовой политики предприятия в сфере управления активами и пассивами. Результатом подобной политики может быть:

- наличие необходимого остатка денежных средств на счетах в банках и в кассе;
- формирование такой структуры активов и пассивов баланса, которая обеспечивает финансовую стабильность в течение всего года.

При анализе финансового состояния предприятия необходимо помнить, что прибыль за отчетный период и денежные средства, полученные им в течение этого периода, – не одно и то же. Прибыль выражает прирост авансированной стоимости, что характеризует конечный эффект управления финансово-хозяйственной деятельностью организации, что не исключает влияния на массу прибыли ценового фактора, учетной политики и др. Однако наличие прибыли не означает присутствия у компании свободных денежных средств, доступных для расходования.

В процессе управления денежными потоками решают следующие задачи:

- учет движения денежных средств;
- анализ потока денежной наличности;
- разработку бюджета движения денежных средств;
- контроль за исполнением данного бюджета.

На действующих предприятиях движение денежных средств во времени и пространстве происходит непрерывно. Они постоянно трансформируются в различные виды активов и пассивов баланса, обеспечивая непрерывность процесса производства и реализации продукции (рис. 5.1).



Рис. 5.1. Движение денежных средств в коммерческой организации

Управление денежными потоками особенно важно для организации с позиции:

- регулирования ликвидности баланса;
- обеспечения достаточной платежеспособности и кредитоспособности в течение финансового года;
- оптимизации состава и структуры оборотных активов;
- планирования временных параметров капитальных вложений и источников их финансирования;
- управления текущими издержками и их оптимизации в процессе производственного цикла;
- прогноза экономического роста.

Следовательно, в условиях высокой инфляции и хронических неплатежей управление денежными потоками – наиболее приоритетная задача в организации финансово-хозяйственной деятельности предприятий.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите элементы понятия «управление денежными потоками».
2. Назовите основные понятия, характеризующие процесс управления денежными потоками.
3. Какие задачи решают при управлении денежными потоками?
4. Почему в условиях высокой инфляции управление денежными потоками является приоритетной задачей?

5.2. Систематизация денежных потоков

Совокупный денежный поток, а также отдельные его элементы являются объектом финансового управления. Необходимость и возможность эффективного управления денежными потоками характеризуют следующие положения:

- денежные потоки обслуживают хозяйственную деятельность предприятия практически по всех формах;
- рациональное их формирование способствует ритмичности производственного и финансового циклов;
- целенаправленное управление денежными потоками помогает сократить потребность в

оборотном капитале и издержки по обслуживанию долга кредиторам;

– управление денежными потоками обеспечивает снижение риска неплатежеспособности в текущем и будущем периодах;

– активные формы управления денежными потоками позволяют получить дополнительную прибыль, генерируемую денежными активами и их эквивалентами.

Учитывая сказанное, денежные потоки выделяют в самостоятельный объект управления. Для обеспечения целенаправленного учета, анализа, планирования и контроля они требуют определенной систематизации, которую проводят по следующим признакам (табл. 5.2).

При формальном подходе денежные потоки классифицируют следующим образом:

1. Генерируемые в результате осуществления капитальных вложений при реализации инвестиционных проектов.

2. Формируемые в условиях действующего предприятия от текущей инвестиционной и финансовой деятельности.

Текущей (операционной) считают деятельность организации, которая обеспечивает извлечение прибыли в качестве приоритетной цели либо не имеет извлечение прибыли в качестве такой цели. Поскольку текущая деятельность является главным источником получения дохода, то она должна генерировать основной поток денежных средств.

Таблица 5.2.

Классификация денежных потоков на предприятиях современной России

№ п/п	Классификационный признак	Наименование денежного потока
1.	По видам хозяйственной деятельности	1.1. Общий денежный поток 1.2. Денежный поток от текущих операций 1.3. Денежный поток от инвестиционных операций 1.4. Денежный поток от финансовых операций
2.	По объему обслуживания финансово-хозяйственной деятельности	2.1. Денежный поток по предприятию в целом 2.2. Денежный поток структурного подразделения
3.	По форме осуществления	3.1. Безналичный денежный поток 3.2. Наличный денежный поток
4.	По направлению движения денежных средств	4.1. Входящий денежный поток 4.2. Исходящий денежный поток
5.	По сфере обращения денежных средств	5.1. Внутренний денежный поток 5.2. Внешний денежный поток
6.	По продолжительности	6.1. Долгосрочный денежный поток 6.2. Краткосрочный денежный поток
7.	По достаточности объема	7.1. Избыточный денежный поток 7.2. Оптимальный денежный поток 7.3. Дефицитный денежный поток
8.	По виду валюты	8.1. Денежный поток в национальной валюте 8.2. Денежный поток в иностранной валюте
9.	По предсказуемости	9.1. Планируемый денежный поток 9.2. Непланируемый денежный поток

№ п/п	Классификационный признак	Наименование денежного потока
10.	По непрерывности движения денежных средств	10.1. Регулярный денежный поток 10.2. Дискретный денежный поток
11.	По оценке во времени	11.1. Настоящий денежный поток 11.2. Будущий денежный поток
12.	По методу движения денежных средств	12.1. Валовой денежный поток 12.2. Чистый денежный поток

Инвестиционной признают деятельность предприятия, связанную с приобретением земельных участков, зданий и иной недвижимости, оборудования, транспортных средств, нематериальных активов и других внеоборотных активов, а также их продаж; с осуществлением собственного строительства, расходов на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические разработки; с осуществлением финансовых вложений (приобретением ценных бумаг других эмитентов, вкладами в уставные капиталы сторонних организаций, предоставлением другим организациям займов и т. д.).

Источниками денежных средств для инвестиционной деятельности могут быть поступления от текущей деятельности в форме нераспределенной прибыли и амортизационных отчислений; доходы от самой инвестиционной деятельности (эмиссия акций и корпоративных облигаций, долгосрочные кредиты банков). При благоприятной для предприятия экономической ситуации оно стремится к модернизации и расширению производства, поэтому инвестиционная деятельность в целом приводит к оттоку денежных средств. В будущем они возвратятся предприятию в форме дополнительного притока денежной наличности (после успешной реализации инвестиционного проекта).

Финансовой считают деятельность организации, в результате которой изменяется величина и состав собственного и заемного капитала (поступления от эмиссии акций и корпоративных облигаций, предоставленные другим организациям займы, погашение заемных средств, погашение процентов займодавцам и пр.).

Сведения о движении денежных средств предприятия показывают в валюте РФ. В случае движения денежных средств в иностранной валюте формируют информацию о движении иностранной валюты по каждому ее виду применительно к «Отчету о движении денежных средств». После этого данные каждого расчета, составленного в иностранной валюте, пересчитывают по курсу Центрального банка РФ на дату составления бухгалтерской отчетности. Полученные данные по отдельным расчетам суммируют при заполнении соответствующих показателей «Отчета о движении денежных средств».

На стабильно работающих предприятиях денежные потоки, генерируемые текущей деятельностью, могут быть направлены в инвестиционную и финансовую деятельность, например, на погашение кредитов и займов, выплату дивидендов и процентов по эмиссионным ценным бумагам, приобретение внеоборотных активов и т. д.

Связь между текущей, инвестиционной и финансовой деятельностью предприятия показана на рис. 5.2.1.



Рис. 5.2.1. Взаимосвязь между видами деятельности предприятия

На многих предприятиях России текущую деятельность часто поддерживают за счет инвестиционной и финансовой деятельности, например, не выделяют средства на обновление основного капитала, на достройку объектов, числящихся в составе незавершенного строительства, на реализацию инновационных проектов, что не создает условия для будущего развития. Представленная систематизация денежных потоков позволяет организациям более целенаправленно осуществлять учет, анализ, планирование и контроль денежных поступлений и выплат в течение всего финансового года.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите систематизацию денежных потоков, представленную в «Отчете о движении денежных средств».
2. На какие виды деятельности могут быть направлены денежные средства, полученные от текущих операций на стабильно работающих предприятиях?
3. В чем вы видите разницу между регулярным и дискретным денежным потоком?
4. Раскройте содержание понятий: избыточный, оптимальный и дефицитный денежных поток.

5.3. Способы измерения денежных потоков

Для эффективного управления денежными потоками используют следующую информацию:

- их величину за определенное время (квартал, полугодие, год);
- основные их элементы;
- виды деятельности, генерирующие потоки денежных средств;
- распределение общего объема денежных потоков по отдельным интервалам рассматриваемого периода;
- основные факторы внешнего и внутреннего характера, влияющие на формирование денежных потоков.

На практике используют два метода расчета денежных потоков – прямой и косвенный.

Прямой метод имеет более простую технологию расчета параметров, понятную отечественным специалистам – бухгалтерам и финансистам. Он непосредственно связан с регистрами бухгалтерского учета (Главной книгой, журналами-ордерами и др.), удобен для

расчета показателей и контроля за поступлением и расходованием денежных средств. Годовая форма «Отчета о движении денежных средств» построена на основе прямого метода. При этом превышение поступлений над выплатами как по предприятию в целом, так и по видам деятельности выражает приток денежных средств, а превышение выплат над поступлениями – их отток. Форма отчета о движении денежных средств представлена в табл. 5.3.

В долгосрочном периоде прямой метод расчета денежных потоков позволяет оценить уровень ликвидности предприятия.

Его можно использовать для контроля за процессом формирования выручки от продаж и выводов относительно достаточности денежных средств для платежей по товарным и финансовым обязательствам. Недостаток данного метода состоит в том, что он не учитывает взаимосвязи полученного финансового результата (прибыли) и изменения абсолютного размера денежных средств.

Косвенный метод предпочтителен с аналитической точки зрения, так как позволяет установить взаимосвязь полученной прибыли с изменением денежных средств. Расчет денежных потоков косвенным методом ведется от показателя чистой прибыли с соответствующими его корректировками на статьи, не отражающие движения реальных денежных средств по счетам бухгалтерского учета.

Таким образом, косвенный метод основан на анализе движения денежных средств по видам деятельности и показывает, где конкретно овеществлена прибыль предприятия и куда вложены «живые деньги». Косвенный метод базируется на изучении «Отчета о прибылях и убытках» (по форме № 2) снизу вверх, поэтому его иногда называют «нижним». Прямой метод называют «верхним», поскольку «Отчет о прибылях и убытках» анализируют сверху вниз.

Таблица 5.3.

Аналитический отчет о движении денежных средств по ОАО (прямой метод)

№ п/п	Показатели	За отчетный год	За соответствующий период предыдущего года
	Остаток денежных средств на начало отчетного года	14053	4376
I	Движение денежных средств по текущей (операционной) деятельности		
1.	Средства, полученные от покупателей и заказчиков	219012	199102
2.	Прочие доходы	5527	5372
	Денежные средства, направленные на:		
3.	Оплату приобретенных товаров, работ, услуг сырья, материалов и иных оборотных активов	-89376	-81267
4.	Оплату труда	-42301	-38455
5.	Выплату процентов и дивидендов	-29330	-31458
6.	Расчеты по налогам и сборам	-30164	-28724
7.	Прочие расходы	-23636	-22502
8.	Чистые денежные средства от текущей деятельности	9732	2068
II	Движение денежных средств по инвестиционной деятельности		
9.	Выручка от продажи основных средств и иных внеоборотных активов	8932	3998

№ п/п	Показатели	За отчетный год	За соответствующий период предыдущего года
10.	Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений	21196	17290
11.	Полученные проценты и дивиденды	6160	5746
12.	Приобретение объектов основных средств, доходных вложений в материальные ценности и нематериальных активов	-50848	-34650
13.	Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений	-12446	-10822
14.	Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	-27006	-18438
III	Движение денежных средств по финансовой деятельности		
15.	Поступления от эмиссии акций и иных ценных бумаг	63189	48104
16.	Поступления от займов и кредитов, предоставленных другим организациям	9996	8750
17.	Погашение займов и кредитов	-28952	-17045
18.	Погашение обязательств по финансовой аренде (лизингу)	-14210	-13762
19.	Чистые денежные средства от финансовой деятельности	30023	26047
20.	Поступило — Всего	334012	288362
21.	Выплаты — Всего	321263	278685
22.	Чистые денежные средства от всех видов деятельности (стр. 20–21)	12749	9677
23.	Остаток денежных средств на конец отчетного года	26802	14053

Аналитический отчет о движении денежных средств, составленный косвенным методом, служит связующим звеном между бухгалтерским балансом на начало и конец отчетного периода, так как он раскрывает связь изменений по счетам учета движения денежных средств с изменениями по другим статьям баланса. Для преобразования прибыли в денежный поток применяют ряд корректировок, устраняющих влияние неденежных факторов и временного лага между моментами совершения хозяйственных операций и движением денежных средств. Примерами неденежных инвестиционных и финансовых операций могут служить эмиссия акций и облигаций в обмен на материальные и нематериальные внеоборотные активы или обмен одних капитальных активов на другие.

В условиях современной России неденежные операции чаще всего связаны с бартерными сделками, которые относят к текущей деятельности. Наличие подобных сделок можно установить путем аналитических корректировок при расчете денежных потоков косвенным методом. Подобные корректировки могут увеличивать или понижать показатель чистой прибыли.

Наиболее существенные корректировки, увеличивающие чистую прибыль, следующие:

- начисленная за период амортизация по основным средствам и нематериальным активам;
- снижение остатка запасов;
- уменьшение остатков дебиторской задолженности;

- снижение НДС по приобретенным материальным ценностям;
- уменьшение краткосрочных финансовых вложений;
- увеличение кредиторской задолженности по товарным и финансовым операциям;
- увеличение прочих краткосрочных обязательств.

Вычитают из чистой прибыли:

- сумму переоценки основных средств;
- увеличение запасов;
- повышение дебиторской задолженности;
- увеличение краткосрочных финансовых вложений;
- рост остатка НДС по приобретенным материальным ценностям;
- снижение кредиторской задолженности;
- уменьшение прочих краткосрочных обязательств;
- использование средств резервных фондов и др.

Подготовка аналитического отчета о движении денежных средств косвенным методом включает несколько этапов (шагов):

- 1) вначале определяют изменения статей баланса (форма № 1) за изучаемый период;
- 2) затем устанавливают их влияние на объем денежных потоков;
- 3) далее по показателям, взятым из отчета о прибылях и убытках и отчета об изменениях капитала, устанавливают факторы, которые способствовали увеличению объема денежных средств и факторы, приводящие к их снижению;
- 4) полученную информацию объединяют по видам деятельности в специальной форме аналитического отчета (табл. 5.3.1).

Если по результатам отчетного периода получен убыток, то при косвенном методе расчеты осуществляют исходя из его величины. Возможно, что последующие корректировки могут превысить сумму убытка – и чистый результат движения денежных средств по текущей деятельности будет положительным. Преимущество косвенного метода при использовании в оперативном управлении денежными потоками состоит в том, что он позволяет установить соответствие между финансовым результатом и чистым оборотным капиталом. С его помощью можно выявить наиболее проблемные места в деятельности предприятия и разработать пути выхода из негативной ситуации.

При проведении аналитической работы оба метода (прямой и косвенный) дополняют друг друга и дают реальное представление о движении денежных средств в организации в расчетном периоде.

Таблица 5.3.1.

Аналитический отчет о движении денежных средств за истекший год по ОАО (косвенный метод)

Наименование статей	Сумма, тыс. руб.
I. Текущая деятельность	
1. Чистая прибыль	30240
Поправки, вносимые на восстановление чистого денежного потока по текущей деятельности	
2. Неденежные доходы, расходы и убытки, влияющие на чистую прибыль	
2.1. Амортизация основных средств и нематериальных активов	20970
2.1. Снижение поступлений от дебиторов	-25440
2.3. Увеличение остатков запасов	-15932
2.4. Поступления материалов от ликвидации основных средств после капитального ремонта	6350
2.5. Возврат материалов из производства на склад	650
2.6. Сумма списания стоимости недоамортизированных основных средств	-7106
Чистый денежный поток от текущей деятельности	9732
II. Инвестиционная деятельность	
1. Поступления от реализации излишнего оборудования	4424
2. Увеличение объема незавершенного строительства	-20230
3. Прирост остатка долгосрочных финансовых вложений	-9898

Наименование статей	Сумма, тыс. руб.
4. Рост вложений в прочие внеоборотные активы	-1302
Чистый денежный поток от инвестиционной деятельности	-27006
III. Финансовая деятельность	
1. Снижение краткосрочных финансовых вложений	
2. Рост объема резервного капитала	-1735
3. Увеличение краткосрочных кредитов и займов	7924
4. Увеличение кредиторской задолженности и прочих краткосрочных обязательств	32248
5. Снижение остатка долгосрочных кредитов и займов	-4452
6. Изменения по счету «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)»	-3962
Чистый денежный поток от финансовой деятельности	30023
Чистая сумма (увеличение +), (снижение -) денежных средств (9732 - 27006 + 30023)	12749
Денежные средства на начало года	14053
Денежные средства на конец года (12749 + 14053)	26802

Контрольные вопросы и задания.

1. Перечислите информацию, необходимую для управления денежными потоками.
2. Раскройте содержание прямого метода измерения денежных потоков.
3. Сформулируйте сущность косвенного метода расчета денежных потоков.

4. Приведите наиболее существенные корректировки, увеличивающие чистую прибыль предприятия.

5. Приведите основные этапы подготовки аналитического отчета о движении денежных средств косвенным методом.

5.4. Методический подход к анализу денежных потоков

Приоритетная цель анализа денежных потоков, осуществляемая финансовой службой предприятия, состоит в выявлении дефицита (избытка) денежных средств, источников их поступления и направлений расходования для контроля за текущей платежеспособностью предприятия.

Финансовая устойчивость находится в непосредственной зависимости от реального денежного оборота в виде потока денежных поступлений и платежей, отражаемых на счетах бухгалтерского учета. Поэтому анализ движения денежных средств существенно дополняет методику оценки платежеспособности и ликвидности и дает возможность реально оценить финансово-экономическое состояние предприятия. В этих целях можно использовать как прямой, так и косвенный методы.

Основным документом для анализа денежных потоков является «Отчет о движении денежных средств» (форма № 4), составляемый с помощью прямого метода. На основе этого документа можно установить:

- уровень финансирования текущей деятельности за счет собственных средств;
- зависимость организации от внешних источников поступлений;
- дивидендную политику в текущем периоде и сделать прогноз на будущее;
- финансовую эластичность предприятия, т. е. его способность формировать денежные резервы (в форме чистого притока денежных средств);
- реальное состояние платежеспособности в отчетном периоде и прогноз на ближайшую перспективу (квартал, полугодие, год).

В процессе изучения денежных потоков необходимо ответить на следующие вопросы:

1. В случае притока денежных средств:

- не произошел ли приток за счет краткосрочных обязательств, что потребует оттока в будущем;
- не было ли распродажи имущества (капитальных и оборотных активов);
- нет ли роста акционерного капитала за счет дополнительной эмиссии акций;
- сокращаются ли материально-производственные запасы по сравнению с расчетной величиной норматива;
- снижаются ли остатки готовой продукции на складе;
- насколько интенсивно взыскивается дебиторская задолженность.

2. При оттоке денежных средств:

- нет ли снижения оборачиваемости оборотных активов;
- не растут ли абсолютные значения запасов и дебиторской задолженности;
- не было ли резкого увеличения объема производства и продажи товаров, что требует дополнительного привлечения денежных средств;
- не было ли чрезмерных выплат акционерам сверх рекомендуемой нормы распределения чистой прибыли (30–35 %);
- своевременно ли выплачиваются налоги и сборы в бюджетный фонд;
- не было ли длительной задолженности персоналу по оплате труда.

В результате аналитической работы можно сделать предварительные выводы о причинах дефицита денежных средств. Такими причинами могут быть:

- низкая рентабельность активов, собственного капитала и продаж;
- отвлечение денежных средств в излишние материально-производственные запасы;
- влияние инфляции на состояние запасов;
- большие капиталовложения, не обеспеченные соответствующими источниками финансирования;
- влияние инфляции на капитальные вложения;

- высокая налоговая нагрузка на предприятие-товаропроизводителя;
- чрезмерная доля заемного капитала в пассиве баланса (свыше 50 %) и связанные с этим высокие выплаты процентов за пользование кредитами и займами;
- наличие значительной доли дебиторской задолженности в объеме оборотных активов с неопределенными сроками погашения и др.

Общий денежный поток должен стремиться к нулю, так как отрицательное сальдо по одному виду деятельности компенсируют положительным сальдо по другому его виду.

Для изучения денежных потоков используют систему стандартных аналитических показателей.

Наиболее важными из них являются:

Сальдо совокупного денежного потока (положительное или отрицательное) = Общая сумма поступлений денежных средств за период – Общая сумма платежей за период.

Второй показатель – коэффициент ликвидности денежного потока (КЛДП):

КЛДП – Общая сумма поступлений денежных средств за период / Общая сумма платежей за период.

Для обеспечения требуемой ликвидности денежного потока этот коэффициент должен иметь значение не менее единицы. Повышение данной минимальной величины будет генерировать рост остатка денежных средств на конец расчетного периода, т. е. способствовать повышению значения общей платежеспособности организации (Оборотные активы / Краткосрочные обязательства).

Третий параметр – коэффициент эффективности денежного потока (КЭДП):

КЭДП = Сумма чистого денежного потока / Общая сумма платежей за период.

Пример.

Исходя из показателей табл. 5.3, определим значения КЛДП и КЭДП по ОАО:

1. Коэффициент ликвидности денежного потока равен:

– в базовом году – 1,035 (288362 / 278685)

– за отчетный период – 1,04 (334012 / 321263)

2. Коэффициент эффективности денежного потока составляет:

– в базовом году – 0,035 (9677 / 278685)

– в отчетном году – 0,04 (12749 / 321263)

В рассматриваемом периоде эти коэффициенты имеют положительное значение, а их величина существенно не изменилась.

Определенное представление об эффективности денежного потока дает коэффициент его реинвестирования.

$$\text{КРЧДП} = \text{ЧДПР} / \text{ЧДП},$$

где КРЧДП – коэффициент реинвестирования чистого денежного потока;

ЧДПР – сумма чистого денежного потока, направленная на инвестирование развития предприятия в расчетном периоде;

ЧДП – общая сумма чистого денежного потока.

Систематизация деятельности организации на три вида (текущую, инвестиционную и финансовую) исключительно важна для российской практики хозяйствования, так как благоприятный (близкий к нулю) совокупный чистый денежный поток может быть достигнут за счет покрытия отрицательного денежного потока по текущей деятельности притоком денежных средств от продажи активов (имущества) или привлечения краткосрочных банковских кредитов. В данном случае величина денежного потока скрывает реальную убыточность деятельности предприятия.

Для организаций, располагающих значительными внеоборотными активами, привлекающих кредиты банков и использующих денежные средства для увеличения чистого оборотного капитала, удобнее применять показатель чистых денежных поступлений (потоков), который определяют по следующей формуле:

Чистые денежные поступления (потоки) = Чистый доход в форме прибыли +

Амортизационные отчисления + Увеличение долгосрочных обязательств – Прирост чистого оборотного капитала за период.

По результатам анализа денежных потоков косвенным методом можно получить ответы на следующие вопросы:

- в каком объеме и из каких источников получены денежные средства и каковы основные направления их использования;
- способно ли предприятие в результате текущей деятельности обеспечить превышение поступлений над выплатами (резерв денежной наличности);
- достаточно ли полученной предприятием чистой прибыли для удовлетворения его текущих инвестиционных потребностей;
- чем объясняется разница между величиной полученной чистой прибыли и объемом денежных средств.

Соблюдение указанных положений на практике позволит службе финансового директора не только правильно анализировать движение денежных потоков за отчетный период, но и делать обоснованные прогнозы на будущее.

Контрольные вопросы и задания.

1. В чем заключается приоритетная цель анализа денежных потоков?
2. Какую полезную аналитическую информацию содержит Отчет о движении денежных средств?
3. Назовите основные причины дефицита денежных средств в организации.
4. Назовите стандартные аналитические показатели, используемые для изучения денежных потоков.
5. Приведите упрощенный алгоритм для вычисления чистых денежных поступлений.

5.5. Ликвидный денежный поток

Ликвидный денежный поток – важный параметр, характеризующий финансовую устойчивость организации. Он выражает изменение чистой кредитной позиции в течение определенного интервала времени (месяц, квартал).

Чистая кредитная позиция представляет собой разность между суммой кредитов, полученных предприятием, и величиной денежных средств, которой оно располагает. Ликвидный денежный поток тесно связан с показателем финансового рычага (левериджа), отражающего предел, до которого деятельность предприятия может быть улучшена за счет кредитов банков.

Финансовый рычаг – объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в составе используемого капитала и позволяющий получить дополнительную прибыль на собственный капитал (повысить его рентабельность).

Ликвидный денежный поток позволяет оперативно установить чистый денежный поток в организации. Он может быть использован для экспресс-диагностики ее финансового состояния. Ликвидный денежный поток (или изменение чистой кредитной позиции) избыточного (профицитного) сальдо денежных средств возникает в случае полного выполнения всех имеющихся обязательств по заемным средствам.

Формула для расчета ликвидного денежного потока (ЛДП) следующая:

$$\text{ЛДП} = (\text{ДК1} + \text{КК1} - \text{ДС1}) - (\text{ДК0} + \text{КК0} - \text{ДС0}),$$

где ДК1 и ДК0 – долгосрочные кредиты и займы на конец и начало расчетного периода; КК1 и КК0 – краткосрочные кредиты и займы на конец и начало расчетного периода; ДС1 и ДС0 – денежные средства на конец и начало расчетного периода.

Пример.

ОАО имеет следующие исходные данные на конец и начало месяца:

ДК1 = 18900 тыс. руб.; ДК0 = 24570 тыс. руб.; КК1 = 63353 тыс. руб.;

КК0 = 57683 тыс. руб.; ДС1 = 5746 тыс. руб.; ДС0 = 5216 тыс. руб.

Отсюда:

ЛДП = (18900 + 63353 – 5746) – (24570 + 57683 – 5216) = – 530 тыс. руб.

Итак, ОАО имеет дефицитное сальдо денежных средств на конец месяца 530 тыс. руб., которое может быть покрыто за счет ускорения поступления средств от дебиторов или новых заимствований в банках.

По Главной книге можно составить динамические ряды показателей на конец каждого месяца и сделать выводы об уровне платежеспособности организации. Указанные расчеты можно выполнять по общей массе кредитов и займов, а также денежных средств, которые поступят в течение расчетного периода.

Отличие параметров ликвидного денежного потока от других показателей ликвидности (абсолютной, текущей и общей) состоит в том, что коэффициенты ликвидности отражают способность предприятия погашать свои обязательства перед внешними кредиторами.

Ликвидный денежный поток (ЛДП) характеризует абсолютную величину денежных средств, полученных от обычных видов деятельности, которые связаны с производством и сбытом продукции. Поэтому он является более автономным, выражающим результативность работы организации на конец каждого месяца. Он важен также и для потенциальных инвесторов и кредиторов, так как включает в себя весь объем заемных средств и поэтому характеризует влияние кредитов и займов на эффективность деятельности предприятия с позиции генерирования денежных средств.

Отметим, что показатель ликвидного денежного потока не получил широкого распространения в практике работы российских банков, за исключением тех из них, которые прибегают к нему при оценке кредитоспособности своих клиентов, поскольку ликвидный денежный поток выражает их платежеспособность в краткосрочном периоде (неделя, декада, месяц).

Таким образом, более эффективное управление денежными потоками приводит к повышению степени финансовой гибкости организации, что характеризует ее способность оперативно формировать необходимый объем денежных средств при неожиданном появлении высокодоходных коммерческих предложений или новых возможностей ускорения экономического роста.

Контрольные вопросы и задания.

1. Расскажите, что вы понимаете под ликвидным денежным потоком и чистой кредитной позицией.
2. Приведите алгоритм расчета ликвидного денежного потока.
3. Назовите информационную базу для определения данного показателя.

5.6. Прогнозирование денежных потоков

Прогноз денежных потоков тесно связан как со стратегическим развитием организации, так и с текущим финансовым планированием (на квартал, год). Прогноз денежных потоков включает определение возможных источников поступления и направлений расходования денежных средств. Подобный прогноз осуществляют в несколько этапов:

- 1) расчет денежных поступлений за период;
- 2) определение возможного оттока (выплат) денежных средств;
- 3) расчет чистого денежного потока (излишка или недостатка денежных средств);
- 4) определение общей потребности в краткосрочном финансировании.

Определенная сложность на первом этапе возникает в случае, если выручку от реализации продукции разделяют на денежные поступления от покупателей и продажи в кредит (с отсрочкой платежа). Если величина поступления покрывает только часть выручки от реализации, то выручку от продаж принимают к прогнозу доходов от обычных видов деятельности как сумму поступления денежных средств и дебиторской задолженности (в части, не покрытой поступлением).

При продаже продукции на условиях коммерческого кредита, предоставленного в виде

отсрочки (рассрочки) платежа, выручку от реализации включают в прогнозный расчет в полной сумме дебиторской задолженности.

На практике организация вынуждена учитывать средний период, который необходим покупателям для оплаты товара. Исходя из этого, можно установить долю выручки от реализации, поступающую в данном периоде, и ту, которая поступит в следующем. Далее с помощью балансового метода (цепным способом) вычисляют денежные поступления и изменение дебиторской задолженности:

$$BP + ДЗНП - ДП + ДЗКП$$

тогда:

$$ДЗКП = ДЗНП + BP - ДП,$$

где BP – выручка (нетто) от реализации продукции за период (квартал); ДЗНП и ДЗКП – дебиторская задолженность за товары (работы, услуги) на начало и конец расчетного периода (квартала); ДП – денежные поступления от покупателей в данном периоде.

Более детальный расчет предполагает классификацию дебиторской задолженности по срокам ее погашения, которая может быть выполнена путем накопления статистических данных о погашении дебиторской задолженности за предыдущие периоды (кварталы). На первом этапе устанавливают усредненную долю со сроком погашения до 30 дней, до 60 дней, до 90 дней и т. д.

При наличии иных поступлений средств (от прочей реализации, от финансовых операций) их прогнозную оценку выполняют методом прямого счета, а полученную сумму прибавляют к объему денежных поступлений за расчетный период.

На втором этапе прогнозного расчета устанавливают величину оттока денежных средств. Основным его элементом является погашение краткосрочной задолженности по товарным и финансовым операциям. Предполагают, что организация оплачивает счета поставщиков и подрядчиков своевременно, хотя она может и отсрочить платежи. Отсроченная кредиторская задолженность выступает в качестве дополнительного источника краткосрочного финансирования. К другим направлениям расходования денежных средств можно отнести оплату труда персонала, налоги, дивиденды акционерам, проценты заимодавцам и т. д.

На третьем этапе посредством сравнения прогнозируемых поступлений денежных средств и выплат устанавливают чистый денежный поток (положительное и отрицательное сальдо). При положительном сальдо (приток денег больше их оттока) организация имеет определенный резерв денежной наличности.

Наконец, на четвертом этапе при отрицательном сальдо (отток денежных средств больше их притока) возникает потребность в дополнительном финансировании (например, за счет краткосрочного банковского кредита).

Пример.

Предприятие ставит задачу спрогнозировать денежный поток на базе следующих показателей: 80 % своей продукции оно продает в кредит, а остальные 20 % – за наличный расчет. Предприятие также предоставляет своим покупателям 30-дневный кредит (отсрочку оплаты готовой продукции). Статистика показывает, что 70 % платежей потребители оплачивают своевременно (в течение месяца), а остальные 30 % – в течение следующего месяца. Объем продаж на первый квартал будущего года составит: январь – 15120 тыс.; февраль – 16032 тыс.; март – 18144 тыс. руб. Объем продаж в ноябре предыдущего года был равен 12960 тыс. руб., а в декабре – 14304 тыс. руб.

Следует составить прогноз движения денежных средств по текущей (операционной) деятельности на первый квартал предстоящего года. Он включает три последовательных расчета:

1) динамику денежных поступлений и дебиторской задолженности на первый квартал будущего года (табл. 5.6);

2) прогноз движения денежных средств на предстоящий квартал (табл. 5.6.1);

3) расчет суммы необходимого краткосрочного финансирования (табл. 5.6.2).

В случае возникновения значительного дефицита денежных средств целесообразно изучить причины данного явления. В табл. 5.6.2 дефицит денежных средств планируют на февраль-март в сумме 2180 тыс. руб. (676 + 1504). Важно найти несколько вариантов его покрытия. На практике для нейтрализации негативного влияния дефицита денежной наличности на хозяйственную деятельность организации можно предпринять следующие альтернативные действия.

1. Упорядочить управление дебиторской задолженностью на основе данных бухгалтерского и оперативного финансового учета. Результаты анализа реестра старения этой задолженности показывают ее доли, в соответствии с которыми будет происходить реальное поступление денежных средств от продаж в кредит. Картина, полученная в результате изучения данного реестра, дает представление о состоянии расчетов организации со своими покупателями (клиентами) и позволяет установить просроченную задолженность последних.

2. Отложить или приостановить капитальные вложения во внеоборотные активы.

3. Рассмотреть возможность предоставления покупателям скидок с цены товаров в случае ранней предоплаты.

4. Оценить возможности бартерных сделок при отсутствии реальной перспективы получения от покупателей денежной выручки.

5. Сократить продажи в кредит неаккуратным покупателям (на условиях коммерческого кредита), что снизит объем неплатежей последних.

6. Добиться более благоприятных условий получения товарного кредита у поставщиков материальных ресурсов (в форме отсрочки платежа).

7. Изучить возможность получения дополнительных кредитов в банках на приемлемых для заемщика условиях, включая открытие кредитной линии, обеспечивающей оперативное поступление средств краткосрочного кредита при необходимости срочного пополнения остатка денежной наличности на расчетном счете.

8. При самостоятельной реализации продукции предприятию-изготовителю придерживаться следующего правила: цены непосредственного производителя должны быть всегда ниже цен организации-посредника, а условия поставки лучше.

9. При расширении производства и освоении рынка ограничить сотрудничество с независимыми посредниками и максимально переходить на прямые поставки.

Таблица 5.6.

Динамика денежных поступлений и дебиторской задолженности на первый квартал будущего года, тыс. руб.

Показатели	Январь	Февраль	Март
Дебиторы на начало периода	6480	7454	8380
Выручка (нетто) от реализации продукции	15120	16032	18144
В том числе продажи в кредит с отсрочкой (80 %)	12096	12826	14516
Поступление денежных средств — всего	14146	15106	16236
В том числе:			
20 % от реализации текущего месяца наличными деньгами	3024	3206	3628
70 % от реализации в кредит прошлого месяца	8010	8468	8978
30 % от реализации в кредит позапрошлого месяца	3110	3432	3628
Дебиторы на конец периода	7454	8380	10288
Справочно: балансовое уравнение $ДЗ_{кп} = ДЗ_{нп} + ВР - ДП$	6480 + 15120 – 14146 = 7454	7454 + 16032 – 15106 = 8380	8380 + 18144 – 16236 = 10288

Таблица 5.6.1.

Прогноз движения денежных средств на предстоящий квартал, тыс. руб.

Показатели	Январь	Февраль	Март
Поступило денежных средств от реализации продукции	14146	15106	16236
Прочие поступления	1252	604	2506
Всего поступлений	15398	15710	18742

Показатели	Январь	Февраль	Март
Отток денежных средств			
Погашение кредиторской задолженности	12788	14904	17064
Прочие платежи (оплата труда, налоги и др.)	1642	1814	2506
Всего выплат	14430	16718	19570
Излишек (+), недостаток (-)	968	-1008	-828

Таблица 5.6.2.

Расчет суммы необходимого краткосрочного финансирования, тыс. руб.

Показатели	Январь	Февраль	Март
Остаток денежных средств на начало периода	864	1832	824
Изменение денежных средств (+ или -)	968	-1008	-828
Остаток денежных средств на конец периода	1832	824	-4
Требуемый минимум денежных средств на расчетном счете в банке	1500	1500	1500
Потребность в краткосрочном банковском кредите	-	-676	-1504

Многие руководители коммерческих организаций стремятся в первую очередь привлечь краткосрочные кредиты банков, так как не во всех случаях отработана система управления оборотными активами и денежными потоками. Поэтому в ситуации возникновения дефицита денежных средств время остается только на то, чтобы обратиться в банк за очередным кредитом.

Контрольные вопросы и задания.

1. Расскажите о процедуре прогноза денежных потоков.
2. Поясните алгоритм расчета дебиторской задолженности на конец прогнозного периода.
3. Раскройте содержание возможных вариантов нейтрализации негативного влияния дефицитного денежного потока.

Глава 6**Инвестиции и инвестиционная деятельность предприятий****6.1. Экономическая сущность инвестиций и инвестиционной деятельности предприятий**

В экономической теории выделяют два фундаментальных понятия – сбережения и инвестиции. Они находятся в тесной взаимосвязи, так как одно неизбежно порождает другое.

Сбережения юридических лиц, граждан и государства выступают как потенциальные инвестиции в национальное хозяйство, а последние являются реализованными инвестициями. Чем благоприятнее экономические условия в стране, тем выше безопасность вложений, которые трансформируют в инвестиции.

Процесс инвестирования определяют два фактора – время и деньги. Отдавать деньги в заданном количестве приходится сейчас. Вознаграждение будет позже, если поступит когда-нибудь, а его величина заранее неизвестна. В некоторых случаях важнейшим фактором служит время (например, для государственных облигаций). В других ситуациях главным является риск (в частности, для опционов на покупку обыкновенных акций). В ряде случаев приоритетными являются два фактора: время и риск (например, для обыкновенных акций).

Инвестиции выражают вложение денежных средств в материальные, нематериальные и финансовые активы для извлечения дохода (прибыли) или получения других выгод (например, социального эффекта).

Как экономическая категория, инвестиции характеризуют:

- вложение капитала в объекты предпринимательской деятельности в целях прироста первоначально авансированной стоимости;

- денежные отношения, возникающие между участниками инвестиционной деятельности (застройщиками, подрядчиками, банками, государством, эмитентами, инвесторами и др.) в процессе реализации инвестиционных проектов.

Инвестиции отражают в левой стороне (активе) бухгалтерского баланса организации, а источники их формирования – в правой (пассиве) баланса. Инвестиции направляют в капитальные, нематериальные, оборотные и финансовые активы. Последние выступают в форме долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений.

В экономической литературе широко освещена концепция инвестиций как набора благ (ценностей), вкладываемых в предпринимательскую деятельность для получения доходов в будущем. Однако в рамках этой концепции существует множество определений. В различных областях экономической науки (макрэкономике, микроэкономике, финансовом и инвестиционном менеджменте и др.) понимание инвестиций как стоимостной категории имеет свои особенности, что обусловлено спецификой и многогранностью форм их проявления.

Инвестиционная деятельность – это процесс вложения денежных средств в объекты предпринимательской деятельности (бизнес) и осуществление практических действий для получения прибыли или социального эффекта. Она может быть направлена на внутреннее и внешнее развитие организации. К инвестиционной деятельности, направленной на внутреннее развитие, относят:

- замену или поддержание уровня эксплуатации действующего оборудования;
- увеличение объема выпуска продукции, включая ее новые виды;
- расширение и реконструкцию производственных мощностей;
- научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы и пр.

В инвестиционную деятельность, направленную на внешнее развитие, включают:

- приобретение акций сторонних эмитентов;
- поглощение других компаний;
- взносы в уставные капиталы сторонних предприятий;
- размещение капитала за рубежом и др.

В инвестиционную деятельность включают хозяйственные операции, связанные с приобретением и продажей внеоборотных активов, а также прочие инвестиции, которые не входят в состав денежных эквивалентов и не приобретаются для перепродажи. Цель операций по инвестиционной деятельности – вложение имеющихся денежных ресурсов для получения дополнительного экономического эффекта. Например, в результате успешной реализации инвестиционных проектов.

Инвестиционный цикл – движение авансированного капитала в рамках конкретной организации от момента получения средств до момента их возмещения.

Инвестиционный процесс – совокупность процедур формирования денежных ресурсов, их вложения в инвестиционные проекты, получения дохода и реинвестирования его части для расширения бизнеса.

Рынок инвестиций представляет собой сферу, где происходит процесс купли-продажи инвестиционных товаров по равновесным ценам. Основу его составляет вложение средств в реальный сектор экономики, т. е. в основной и оборотный капитал организаций.

Инвестиционными товарами являются:

- движимое и недвижимое имущество;
- денежные средства, целевые банковские вклады, ценные бумаги и другие финансовые активы;
- имущественные права на объекты интеллектуальной собственности: исключительное право на результаты интеллектуальной собственности; исключительное право патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель; исключительное авторское право; исключительное право на программное обеспечение и базы данных; исключительное право владельца на товарный знак и знак обслуживания и пр.;
- право пользования землей и другими природными ресурсами.

Инвестиционная среда – определенное институциональное и функциональное устройство, которое обеспечивает преобразование сбережений в инвестиции и выбор направлений их наиболее эффективного использования в реальном секторе экономики. В данную среду входят субъекты инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, инвесторы, заказчики, подрядчики, пользователи объектов капитальных вложений и иные лица.

Субъекты инвестиционной деятельности вправе совмещать функции двух и более субъектов, если иное не установлено договором или государственным контрактом, заключенным между ними. Данные субъекты обязаны соблюдать требования, предъявляемые государственными органами управления и их должностными лицами, а также использовать инвестиционные ресурсы по целевому назначению.

Ключевыми этапами инвестирования являются:

1) преобразование ресурсов в капитальные затраты, что включает в себя трансформацию инвестируемых средств в конкретные объекты инвестиционной деятельности (собственно инвестирование);

2) превращение вложенных инвестиционных средств в прирост капитальной стоимости, что характеризует конечное потребление инвестиций и получение новой потребительской стоимости (зданий, сооружений, объектов инфраструктуры и т. д.);

3) прирост капитальной стоимости в форме прибыли или иного полезного эффекта (конечная цель инвестирования).

Следовательно, начальная и конечная стадии смыкаются, образуя новую взаимосвязь: доход – ресурсы – конечный результат (эффект), т. е. процесс накопления повторяется.

Процессы инвестирования (вложения капитала и получения прибыли) могут происходить в различной последовательности. При последовательном протекании данных процессов прибыль реализуется сразу после сдачи готового объекта в эксплуатацию и выхода его на проектную мощность, как правило, в пределах одного календарного года (например, установка новой технологической линии на действующем предприятии).

При параллельном их протекании получение прибыли возможно до полного завершения строительства нового предприятия (например, при вводе в эксплуатацию первой очереди, цеха или пускового комплекса).

При интервальном протекании между процессами вложения капитала и получения прибыли проходит длительное время (несколько лет). Продолжительность временного лага зависит от формы инвестирования и особенностей конкретных объектов, а также от финансовых возможностей застройщиков (соотношения между собственными, заемными и привлеченными средствами, направленными на инвестирование).

Темпы роста инвестиций зависят от ряда факторов. Во-первых, объем инвестиций зависит от распределения получаемого дохода на потребление и накопление. В условиях низких среднедушевых доходов населения (ниже или на уровне прожиточного минимума) основная их доля (70–80 %) расходуется на потребление. Рост доходов граждан вызывает повышение доли средств, направляемых на сбережения, которые служат источником инвестиционных ресурсов. Итак, рост доли сбережений в общем доходе вызывает увеличение объема инвестиций и наоборот. Однако это правило соблюдается только при условии обеспечения доверия граждан

государству, которое обязано поддерживать их инвестиционную активность.

Во-вторых, на объем инвестиций оказывает влияние ожидаемая норма доходности на вложенный капитал, так как прибыль является основным побудительным мотивом для инвесторов. Чем выше ожидаемая норма прибыли от инвестиций, тем больший объем инвестиций вкладывают в экономику и наоборот.

В-третьих, существенное влияние на объем инвестиций оказывает ставка ссудного процента, так как в процессе инвестирования можно использовать не только собственные, но и заемные средства. Если норма ожидаемой чистой прибыли окажется выше средней ставки ссудного процента, такие вложения выгодны инвестору. Поэтому рост средней процентной ставки вызывает снижение объема инвестиций в экономику страны. В данном случае государство проводит рестрикционную политику в целях снижения денежной массы, находящейся в обращении за счет ограничения кредитной эмиссии денег. При понижении средней процентной ставки за кредит (экспансии) государство стимулирует инвестиционную активность посредством роста предложения инвестиционных товаров и увеличения спроса на них.

В-четвертых, на объем инвестиций также влияет предполагаемый темп инфляции. Чем он выше, тем в большей степени обесценивается будущая прибыль инвестора и меньше стимулов к увеличению объема инвестиций (особенно в процессе долгосрочного инвестирования).

При разработке бизнес-планов инвестиционных проектов указанные факторы должны быть учтены для оценки их коммерческой привлекательности в целях включения в инвестиционный портфель организации.

Контрольные вопросы и задания.

1. Дайте определение термина «инвестиции».
2. Что вы понимаете под инвестиционным циклом и инвестиционной деятельностью?
3. Какие элементы включают в состав инвестиционных товаров?
4. Перечислите основные этапы инвестирования.
5. Сформулируйте основные факторы, влияющие на объем инвестиций.

6.2. Источники финансирования долгосрочных инвестиций в основной капитал

В международной практике для финансового обеспечения инвестиционных проектов используют следующие источники финансирования:

- 1) средства частных организаций (корпораций);
- 2) средства индивидуальных инвесторов (домашних хозяйств);
- 3) возможности мирового рынка ценных бумаг;
- 4) кредиты и займы международных финансово-кредитных организаций (МВФ, Мирового банка, ЕБРР и др.);
- 5) кредиты международных экспортных агентств;
- 6) кредиты национальных коммерческих банков;
- 7) средства, мобилизованные национальными инвестиционными банками и пр.

Ни один из названных источников не является единственно возможным и гарантированным для крупных и средних вложений в экономику РФ. Для многих крупных инвестиционных проектов целесообразно привлечение комбинированных (смешанных) источников финансирования, включая бюджетные средства.

Состав источников финансирования капиталовложений российских предприятий представлен на рис. 6.1.

В составе собственных источников ведущее место занимают чистая прибыль и амортизационные отчисления. После уплаты налогов и других обязательных платежей из прибыли в бюджетный фонд государства у организаций остается чистая прибыль.



Рис. 6.1. Состав источников финансирования инвестиций в основной капитал организаций

Часть ее предприятие вправе направить на финансирование капитальных вложений производственного и непроизводственного назначения. Эту часть прибыли можно использовать для инвестиций в составе фонда накопления или другого аналогичного фонда, создаваемого в организации. В бухгалтерском учете средства, направляемые на финансирование капитальных вложений (прирост основного капитала), отражают на счете «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)». Аналитический учет по данному счету осуществляют таким образом, чтобы обеспечить формирование информации по направлениям использования средств. При этом в аналитическом учете средства нераспределенной прибыли, использованные в качестве финансового обеспечения капиталовложений и иных аналогичных мероприятий по приобретению (созданию) нового имущества и еще не использованные на эти цели, можно разделить и отразить на соответствующих субсчетах.

Вторым крупным и наиболее стабильным источником финансирования капиталовложений являются амортизационные отчисления. В отличие от прибыли данный источник не зависит от финансовых результатов деятельности организации. Амортизационные отчисления призваны обеспечивать не только простое, но и расширенное воспроизводство основного капитала.

Данные отчисления предприятие вправе использовать на:

- приобретение новых машин и оборудования вместо выбывающих;
- модернизацию и обновление выпускаемой продукции для повышения уровня ее конкурентоспособности;
- техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующего производства, а также на новое строительство;
- приобретение нематериальных активов.

Однако многие организации расходуют эти средства не по целевому назначению, например, на пополнение оборотного капитала.

Для более эффективного использования этих отчислений в качестве инвестиционного ресурса предприятия разрабатывают соответствующую амортизационную политику, которая включает в себя:

- 1) выбор форм воспроизводства основного капитала;
- 2) применение линейного и нелинейных способов начисления амортизации основных средств и нематериальных активов;
- 3) определение приоритетных направлений использования амортизационных отчислений;
- 4) учет амортизационных отчислений при оценке эффективности инвестиционных проектов в составе чистых денежных поступлений, генерируемых этими проектами;
- 5) проведение систематической переоценки стоимости основных средств с учетом рыночной стоимости и установление ее влияния на налогооблагаемую прибыль и налог на имущество;
- 6) определение сроков полезного использования основных средств и нематериальных активов;
- 7) оценка эффективности амортизационной политики с позиции ее влияния на объем инвестиционных ресурсов.

Амортизационные отчисления служат объектом плановых финансовых расчетов (например, при составлении капитального бюджета на предстоящий квартал или год). Для определения суммы амортизационных отчислений можно воспользоваться методом прямого счета или аналитическим методом.

При использовании метода прямого счета сумму амортизационных отчислений устанавливают путем умножения первоначальной (восстановительной) стоимости объектов основных средств на соответствующие нормы (в процентах) по каждому их виду. Полученные результаты складывают и получают общую сумму по организации в целом.

При использовании аналитического метода среднюю стоимость амортизируемых основных средств в планируемом году умножают на среднюю фактическую норму амортизации, которая сложилась по отчету организации за базовый год.

Определенную расчетным путем сумму амортизационных отчислений включают в инвестиционный бюджет на предстоящий год.

Аналитический метод расчета проще метода прямого счета, но дает менее точный результат, так как расчет ведут не по каждому инвентарному объекту, а по всем основным средствам организации укрупнено. Амортизационные отчисления, с одной стороны, являются элементом текущих издержек и участвуют в формировании прибыли, с другой стороны – выступают как налоговый вычет, позволяющий исключить из налогооблагаемой базы по налогу на прибыль определенную сумму доходов.

При дефиците собственных средств для финансирования долгосрочных инвестиций организация вправе привлекать кредиты банков, а также средства, мобилизуемые на фондовом рынке.

Государственные инвестиции финансируют за счет бюджетных средств, предоставляемых на безвозмездной и возмездной основах (в форме бюджетных кредитов).

Контрольные вопросы и задания.

1. Перечислите основные источники финансирования капиталовложений, используемые за рубежом.
2. Назовите важнейшие источники финансирования капиталовложений в Российской

Федерации.

3. Охарактеризуйте направления использования амортизационных отчислений.

4. Расскажите о методах прогнозирования амортизации в организационной политике предприятия.

5. Раскройте содержание амортизационной политики предприятия.

6.3. Технология финансирования инвестиций (капиталовложений) за счет собственных средств предприятия

Если капитальные вложения осуществляют за счет собственных средств организаций (чистой прибыли и амортизационных отчислений), то партнеры по строительству самостоятельно определяют порядок внесения заказчиками (застройщиками) собственных финансовых ресурсов на специальные банковские счета для финансирования капиталовложения и взаиморасчетов. Средства на финансирование капиталовложений можно переводить и с расчетного счета.

Формы оплаты строительно-монтажных работ, поставок материально-технических ресурсов и услуг по строительству объектов определяют договорами строительного подряда, заключенными между заказчиками и подрядчиками на весь период строительства. Исходя из договора строительного подряда, расчеты между партнерами можно осуществлять:

– в форме авансов (промежуточных платежей) за выполненные подрядчиком работы на конструктивных элементах и этапах;

– после завершения всех работ на объекте.

На практике в договоре строительного подряда чаще всего предусматривают авансовую форму оплаты работ, поскольку значительную часть затрат в процессе строительного производства несет подрядчик. Часто прибегают к смешанной форме оплаты, т. е. при заключении договора строительного подряда предусматривают оплату работ после завершения отдельных этапов, а также выдачу аванса подрядчику.

В данном случае заказчик должен уплатить подрядчику обусловленную цену после окончательной сдачи результатов работ при условии, что работа выполнена надлежащим образом и в согласованный срок либо, с согласия заказчика, досрочно. Иными словами, если в договоре отсутствует условие о порядке оплаты работ, то данный факт не влияет на действительность договора.

Широко распространены промежуточные (ежемесячные) платежи за выполненные подрядчиком работы в производственном строительстве. Причем качество этих работ должно соответствовать условиям договора подряда. В случае, когда фактические затраты подрядчика оказались ниже тех, которые учитывались при определении стоимости работ, подрядчик сохраняет право на оплату работ по цене, зафиксированной в договоре подряда, если заказчик не докажет, что полученная экономия не повлияла на качество работ. В договоре может быть предусмотрено распределение экономии между сторонами.

При невыполнении заказчиком обязанности уплатить установленную цену либо иную сумму, причитающуюся подрядчику в связи с выполнением договора подряда, подрядчик имеет право на удержание результата работ, а также принадлежащих заказчику материалов и оборудования до уплаты последним причитающихся сумм.

Подрядчик обязан экономно использовать предоставленный заказчиком материал, после завершения работ представить отчет об израсходовании материала, а также вернуть его остаток либо с согласия заказчика понизить цену работы с учетом стоимости оставшегося у подрядчика неиспользованного материала.

Часто при строительстве объектов генеральный подрядчик привлекает для выполнения отдельных видов субподрядчиков. Тогда у генподрядчика возникает обязанность об оплате работ, выполненных субподрядчиком. При этом оплату генподрядчиком выполненных субподрядчиком работ осуществляют независимо от оплаты работ заказчиком генподрядчику. У заказчика обязанность по оплате работ субподрядчику возникает в случае, если между ними, с согласия генподрядчика, заключен договор на выполнение отдельных видов работ.

В договоре подряда указывают цену подлежащей выполнению работы или способы ее

определения. Они включают компенсацию издержек подрядчика и причитающееся ему вознаграждение (прибыль). Цена работы может быть определена на основе составления сметы, которая после подтверждения ее заказчиком становится частью договора подряда.

Право собственности переходит от подрядчика к заказчику в момент приемки-передачи строительной продукции либо после полного расчета по договору строительного подряда.

Порядок отражения в бухгалтерском учете выполненных работ и формирования финансового результата по договору строительного подряда регулируют нормами Положения по бухгалтерскому учету «Учет договоров (контрактов) на капитальное строительство (ПБУ 2/94)» и Положения по бухгалтерскому учету долгосрочных инвестиций от 30.12.1993 № 160. Данные положения применяют в части, не противоречащей нормам ПБУ 9/99 «Доходы организации» и ПБУ 10/99 «Расходы организации» от 06.05.1999.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите основные формы оплаты строительно-монтажных работ.
2. Какие сведения предусматривают в договоре строительного подряда во взаимоотношениях между заказчиком и подрядчиком?
3. Приведите элементы, включенные в цену подлежащей выполнению работы.

6.4. Проектное финансирование

Как подтверждает практика индустриально развитых стран Запада, одним из наиболее перспективных методов финансового обеспечения реальных инвестиционных проектов является проектное финансирование. Данное направление инвестиционной деятельности имеет приоритетное значение для таких отраслей национальной экономики, как горнодобывающая промышленность (добыча нефти, газа, угля), электроэнергетика, развитие производственной инфраструктуры (строительство мостов, туннелей, плотин, автострад и т. д.).

Проектному финансированию присущи следующие особенности:

- 1) по специфике процесса – многообразная операция, сочетающая элементы кредитования и финансирования за счет собственных средств спонсоров и привлеченных источников (кредитов и займов);
- 2) по характеру участников – инициаторы проекта (спонсоры), инвестиционные и коммерческие банки, инвестиционные фонды, лизинговые и страховые компании, подрядчики, поставщики оборудования, операторы и другие участники;
- 3) по технологии финансового обеспечения проекта – финансирование осуществляет созданная спонсорами проектная компания;
- 4) по источнику погашения задолженности – поступления (доходы), генерируемые проектом;
- 5) по распределению проектных рисков – кредиторы и инвесторы принимают на себя бóльшую часть проектных рисков;
- 6) по участию кредиторов и инвесторов в распределении прибыли предприятия – они принимают участие в распределении прибыли, генерируемой проектами, пропорционально доле участия в объеме финансирования.

На практике проектное кредитование и проектное финансирование имеют как одинаковые признаки (например, обязательное создание проектной компании), так и существенные различия в составе участников, распределении рисков между ними и др. Однако понятие «проектное финансирование» значительно шире понятия «проектное кредитование», прежде всего по составу участников инвестиционного процесса и разнообразию привлекаемых для реализации проекта финансовых ресурсов.

Для организации финансирования крупных проектов их инициаторы совместно с предполагаемыми участниками и в тесном взаимодействии с коммерческими банками разрабатывают детальное технико-экономическое обоснование и бизнес-план намечаемого проекта. Только после этого данные документы могут быть представлены на рассмотрение потенциальным инвесторам и первоклассным кредиторам (банкам), заинтересованным в реализации проекта. Полный цикл его реализации приведен на рис. 6.2.



Рис. 6.2. Проектный цикл: ключевые стадии и их содержание

К основным принципам проектного финансирования относят:

- 1) участие в проекте надежных партнеров, готовых способствовать его успешной реализации;
- 2) квалифицированную подготовку технико-экономического обоснования и проектно-сметной документации;
- 3) достаточную капитализацию проекта;
- 4) детальную разработку организации строительства и эксплуатации будущего предприятия (объекта), включая производство, транспорт, менеджмент, маркетинг и др.;
- 5) оценку проектных рисков и их распределение среди участников;
- 6) наличие соответствующего набора правового обеспечения и гарантий;
- 7) диверсификацию источников финансирования проекта (внутренних и внешних);
- 8) обеспечение технической и экономической жизнеспособности предприятия, созданного в результате реализации проекта, что позволяет генерировать достаточные денежные поступления для обслуживания обязательств перед кредиторами, инвесторами и другими контрагентами.

Финансовые ресурсы в схемах проектного финансирования привлекают различными методами на внутреннем и международном рынках капитала; на основе банковского кредита, выпуска корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций), собственных денежных ресурсов публичных компаний (корпораций), поддержанных банковскими поручительствами и гарантиями и пр.

Процедура организации проектного финансирования должна учитывать четыре аспекта:

- 1) смещение оценки с субъекта кредитования (конкретного ссудозаемщика) на объект, т. е. на проект;
- 2) отражение в методологии оценки различных фаз жизненного цикла проекта;
- 3) множественность критериев оценки проекта, с учетом различий интересов участников;
- 4) неопределенность, связанную с закономерностями отраслевого спроса на продукцию (услуги), а также со специфическими видами проектных рисков, которые действуют в одном или нескольких периодах и затрагивают интересы всех участников проекта.

В банковской практике, исходя из того, какую долю риска принимает на себя кредитор, выделяют следующие виды проектного финансирования:

- 1) без какого-либо регресса на заемщика (под регрессом понимают требование о возмещении предоставленной суммы денежных средств одним юридическим лицом другому юридическому лицу);
- 2) с полным регрессом на заемщика;
- 3) с ограниченным регрессом на заемщика (преимущество данного способа финансирования состоит в умеренной стоимости реализуемого проекта и равномерном распределении риска между всеми участниками);
- 4) лимитированного проектного финансирования с участием собственных средств инвестора (не менее 20 %), государства (40 %) и банков (40 %).

Одно из ведущих мест в системе проектного финансирования принадлежит проектной компании. Чаще всего ее создание обусловлено тем, что получение проектного кредита отражают на балансе проектной компании, а не на балансе спонсоров (учредителей), которые не хотели бы этой финансовой операцией ухудшать свое финансовое состояние. Такой подход называют внебалансовым финансированием. Возможности подобного финансирования зависят от законодательства страны, определяющей правила ведения бухгалтерского учета и отчетности. Внебалансовая задолженность не так опасна для компании-спонсора, так как не учитывается банками и рейтинговыми агентствами при оценке кредитоспособности компаний-учредителей проекта.

Наряду с проектной компанией в реализации крупномасштабного проекта принимают участие: спонсоры-учредители проекта, кредиторы (коммерческие и инвестиционные банки, банковский консорциум), подрядчики, финансовые консультанты, операторы – компании, осуществляющие эксплуатацию введенных в действие предприятий (объектов) и др.

Анализ особенностей и способов проектного финансирования позволяет установить их преимущества:

- возможность привлечения значительных кредитных ресурсов под потенциально эффективным инвестиционный проект;
- получение правовых гарантий под будущий проект;
- обеспечение выгодных кредитных условий и процентных ставок при недостаточной кредитоспособности спонсоров;
- получение дополнительных гарантий снижения проектных рисков путем распределения между участниками инвестиционной деятельности;
- отсутствие необходимости отражения в финансовых отчетах спонсоров инвестиционных затрат до момента полной окупаемости проекта.

Применение различных вариантов проектного финансирования позволяет компаниям – организаторам проекта, формирующим стартовый капитал для его реализации, привлекать значительные финансовые ресурсы с рынка капитала в форме кредитов и займов.

Контрольные вопросы и задания.

1. В каких сферах национального хозяйства можно использовать проектное

финансирование?

2. Приведите ключевые особенности данного способа финансирования.
3. Раскройте содержание главных фаз (стадий) реализации крупномасштабного проекта.
4. Сформулируйте базовые принципы проектного финансирования.
5. Расскажите о видах проектного финансирования, применяемых в банковской практике.
6. Назовите участников проектного финансирования и раскройте их роль в реализации проекта.
7. Каковы, на ваш взгляд, преимущества проектного финансирования по сравнению с другими методами финансового обеспечения инвестиционных проектов?

6.5. Финансирование краткосрочных инвестиций в оборотный капитал

Главное место в реализации финансовой тактики коммерческой организации занимают проблемы достаточности оборотного капитала, механизм его планирования, регулирования и финансирования, анализа эффективности использования. Если не заниматься краткосрочными финансовыми операциями по закупкам материальных ресурсов и сбыту готовой продукции, то долгосрочные финансовые решения не будут иметь успеха.

Оборотный капитал (аналоги: оборотные активы, текущие активы) выражает совокупность имущественных ценностей, которые обслуживают операционную (текущую) деятельность предприятия и полностью потребляются в течение одного производственного цикла.

В бухгалтерском учете и отчетности оборотный капитал представлен термином «оборотные активы». С позиции бухгалтерского учета, оборотными активами считают такие активы, которые могут быть трансформированы в денежные средства в течение одного года.

Инвестиции – вложения в оборотные активы – показывают во втором разделе бухгалтерского баланса, а источники их финансирования – в третьем разделе «Капитал и резервы» и в пятом разделе «Краткосрочные обязательства».

Оборотные средства – денежные средства, авансированные в оборотные активы, которые непрерывно оборачиваются в течение одного года или одного производственного цикла. Они обеспечивают бесперебойность процесса производства и реализации готовой продукции, так как одновременно находятся на всех стадиях данного процесса в денежной, производительной и товарной формах.

Собственно оборотные средства представляют собой разницу между капиталом и резервами (итогом раздела III баланса) и внеоборотными активами (итогом раздела I баланса).

Чистый оборотный капитал выражает разницу между капиталом и резервами, увеличенными на сумму долгосрочных обязательств, и внеоборотными активами. Его определяют также как разность между оборотными активами и краткосрочными обязательствами.

Знание указанных терминов помогает финансовой дирекции принимать обоснованные решения по регулированию размера собственных оборотных средств и чистого оборотного капитала в течение всего года.

Для оборотных средств как части авансированного капитала характерны следующие признаки:

- 1) они должны быть вложены заранее, т. е. до получения доходов (выручки от продажи товаров, работ и услуг);
- 2) оборотные средства в качестве наиболее ликвидных ресурсов не расходуются и не потребляются в производственном обороте;
- 3) абсолютная потребность в оборотных средствах зависит от вида и объема хозяйственной деятельности, условий снабжения и сбыта продукции и поэтому должна регулироваться финансовой службой организации.

Оборотные активы (средства) непосредственно вовлечены в процесс производства и реализации продукции. Поэтому концепция управления ими сводится к обеспечению предприятия минимальным, но достаточным объемом денежных средств для поддержания его постоянной платежеспособности.

Данная концепция включает в себя следующие элементы:

- 1) учет всех составляющих статей оборотных активов на каждую отчетную дату;
- 2) анализ состояния и причин, в силу которых у организации сложилось негативное положение с оборачиваемостью оборотных активов;
- 3) разработка и внедрение в практику работы экономических служб современных методов управления оборотными активами;
- 4) оперативный контроль за состоянием наиболее важных статей оборотных активов (запасов, дебиторской задолженности и денежных средств) в процессе производства и сбыта продукции.

На практике различают состав и структуру оборотных активов. Под составом, согласно разделу II бухгалтерского баланса, понимают совокупность образующих элементов. Структура оборотных активов характеризует удельный вес каждой статьи в их общем объеме.

На структуру оборотных активов влияют следующие микроэкономические факторы:

- производственные – состав и структура затрат – на производство, его тип (единичное, мелкосерийное, серийное, массовое), характер выпускаемой продукции, длительность технологического процесса и др.;
- особенности закупок материальных ресурсов: периодичность, регулярность и комплектность поставок; вид транспорта; удельный вес комплектующих изделий в объеме потребления;
- формы расчетов с поставщиками и покупателями продукции (работ, услуг);
- спрос на продукцию данного предприятия, что влияет на величину остатков готовой продукции на складе и дебиторской задолженности;
- принятая учетная политика.

Поскольку финансовые обязательства оплачивают наличными деньгами, поступающими на расчетный счет, то наиболее ликвидный элемент оборотных активов – наличные денежные средства. Финансистам предприятий необходимо обеспечить достаточный объем наличных денег к моменту наступления платежей по обязательствам государству и партнерам.

Управление наличными денежными средствами преследует три основные цели:

- 1) увеличение скорости поступления наличных денег;
- 2) снижение времени на проведение расчетных операций;
- 3) повышения отдачи от вложенных наличных денег (например, в краткосрочные ценные бумаги государства, от помещения денежных средств на депозитные счета в банках и др.).

Высокая ставка банковского процента по кредитным операциям приводит к необходимости регулирования потока денежных поступлений за счет выручки от продажи товаров, работ и услуг.

Структура оборотных активов зависит также от величины операционного цикла (ОЦ), который характеризует общее время, в течение которого эти активы иммобилизованы в запасы и дебиторскую задолженность:

$$\text{ОЦ} = \text{ПОЗ} + \text{ПОДЗ},$$

где ПОЗ – период оборачиваемости запасов (сырья и материалов, незавершенного производства и готовой продукции), дни;

ПОДЗ – период оборачиваемости дебиторской задолженности, дни.

Разница между сроками платежа по своим обязательствам перед поставщиками и получением денежных средств от покупателей является финансовым циклом (ФЦ), в течение которого они (средства) отвлекаются и оборота предприятия:

$$\text{ФЦ} = \text{ОЦ} - \text{ПОКЗ},$$

где ОЦ – продолжительность операционного цикла, дни;

ПОКЗ – период оборачиваемости (оплаты) кредиторской задолженности, дни.

Снижение операционного и финансового циклов в динамике – положительная тенденция, которая может произойти по трем причинам:

- 1) ускорения производственного процесса;
- 2) ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности;
- 3) замедления срока погашения кредиторской задолженности (в рамках деловой этики), что создает для организации дополнительный источник формирования оборотных активов.

Пример.

Период оборачиваемости запасов – 60 дней; период оборачиваемости дебиторской задолженности – 40 дней; период погашения кредиторской задолженности – 55 дней. Тогда длительность оборота денежных средств – 45 дней (60 + 40–55). Это означает, что предприятие с момента начала производства в течение 45 дней должно изыскать финансовые средства для продолжения операционного цикла. При утрате организацией собственных оборотных средств финансового цикла не существует.

По источникам формирования инвестиции в оборотные активы систематизируют на собственные, заемные и привлеченные средства (рис. 6.3).

За счет собственных источников покрывают действительную потребность организации в денежных ресурсах, а заемных и привлеченных источников – дополнительную потребность для образования сезонных запасов материальных ценностей и покрытия затрат в процессе производства.

В современных условиях предприятиям всех форм собственности предоставлена самостоятельность в управлении оборотными средствами. Организациям предоставлено право определять плановую потребность в оборотных средствах и маневрировать ими в течение года. Они вправе реализовать излишние материальные ценности другим организациям по рыночным ценам. Результат от реализации учитывают в составе бухгалтерской прибыли (прибыли до налогообложения).

В распоряжении предприятий остается также экономия, полученная от ускорения оборачиваемости оборотных средств в качестве их внутреннего финансового резерва. За счет чистой прибыли (после налогообложения), исходя из учредительных документов, можно формировать резервный капитал, предназначенный для покрытия убытков и непредвиденных потерь.

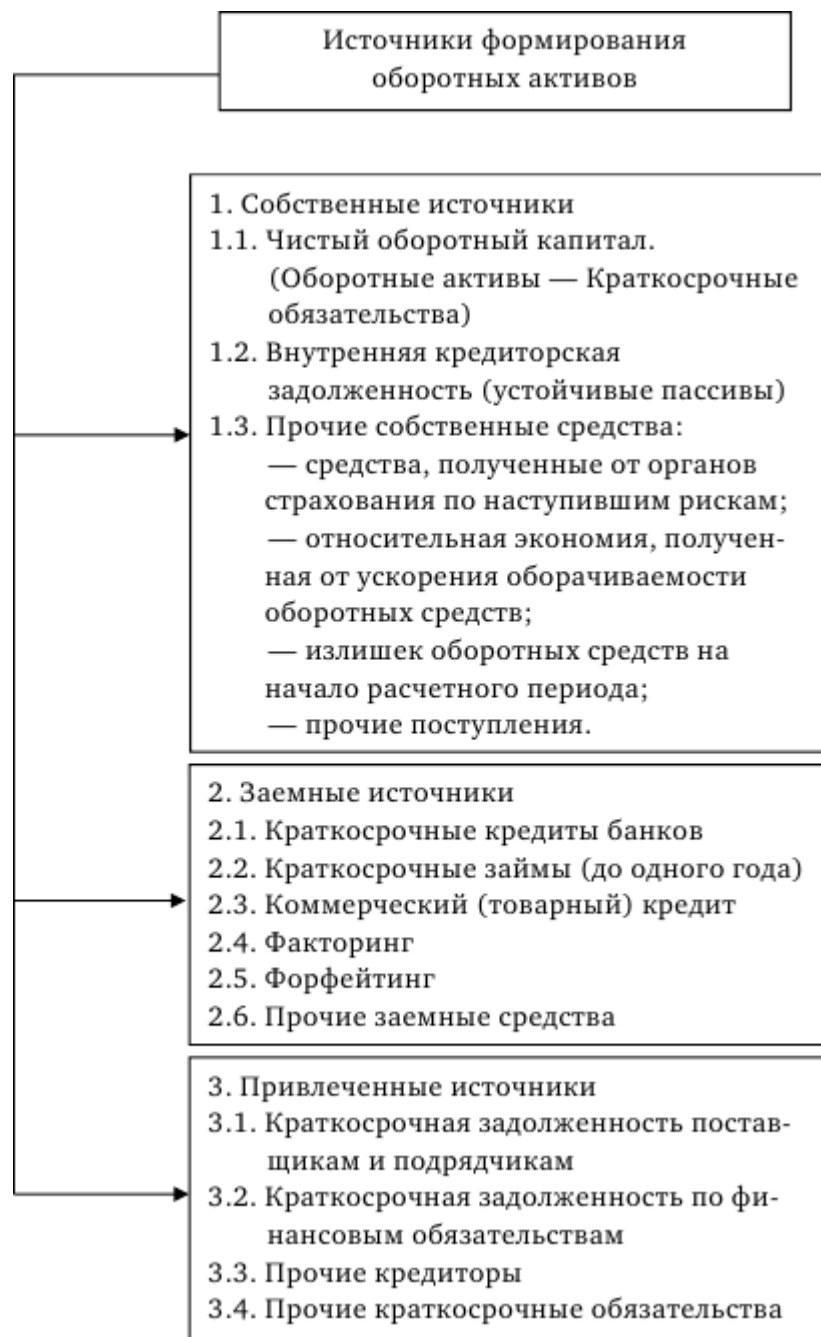


Рис. 6.3. Источники инвестиций в оборотные активы предприятий

Чтобы выжить в рыночной среде, каждая организация обязана обеспечивать эффективное использование и ускорение оборачиваемости оборотных средств, поддерживать на достаточном уровне свою платежеспособность и ликвидность баланса.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание понятий «оборотный капитал» и «оборотные средства».
2. В чем вы видите содержание концепции управления оборотными активами?
3. Какие факторы влияют на структуру оборотных активов?
4. Сформулируйте содержание понятий «операционный цикл» и «финансовый цикл».
5. Назовите источники формирования оборотных активов.

6.6. Финансовые инвестиции (вложения)

Финансовые инвестиции характеризуют вложение денежных средств в различные виды финансовых активов. В российской практике они представлены финансовыми вложениями.

Для признания активов в качестве финансовых вложений необходимо одновременное соблюдение следующих условий:

1) наличие правильно сформированных документов, которые подтверждают право организации на финансовые вложения и на получение денежных средств или других активов, вытекающих из этого права;

2) переход к организации финансовых рисков, связанных с финансовыми вложениями (ценового риска, риска неплатежеспособности должника, риска ликвидности и др.);

3) способность приносить предприятию экономическую выгоду (доход) в будущем в форме процентов, дивидендов, прироста курсовой стоимости (в последнем случае доход формируют в виде разницы между ценой продажи финансового актива и его покупной стоимостью; в результате его обмена вследствие роста текущей рыночной стоимости и пр.).

К финансовым вложениям организаций относят:

– государственные и муниципальные ценные бумаги, включая долговые финансовые инструменты, в которых определены дата и стоимость погашения (облигации, векселя);

– вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (например, дочерних и зависимых хозяйственных обществ);

– предоставленные другим организациям займы;

– депозитные вклады в банках;

– дебиторскую задолженность, приобретенную на основании уступки права требования;

– вклады организации-товарищества по договору простого товарищества.

В состав финансовых вложений не включают:

– собственные акции, выкупленные акционерным обществом у акционеров для последующей перепродажи или аннулирования;

– векселя, выданные предприятием-векселедержателем компании-продавца при расчетах по товарным операциям;

– вложения предприятия в движимое и недвижимое имущество, имеющее материально-вещественную форму и предоставляемое компанией за плату во временное пользование (владение) с целью извлечения дохода;

– драгоценные металлы, ювелирные изделия, произведения искусства и иные материальные ценности, приобретенные для осуществления обычных видов деятельности;

– активы, имеющие материально-вещественную форму (основные средства, материально-производственные запасы, нематериальные активы).

Финансовые вложения принимают к бухгалтерскому учету по первоначальной стоимости. Она представляет собой сумму фактических затрат на их приобретение, за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов.

К фактическим затратам на приобретение активов в качестве финансовых вложений относят:

– суммы, уплачиваемые в соответствии с договором продавцу;

– суммы, уплачиваемые сторонним организациям за консультационные и информационные услуги, связанные с приобретением финансовых активов;

– вознаграждение, уплачиваемое посреднической организации, через которую приобретены активы в качестве финансовых вложений;

– иные затраты, связанные с приобретением финансовых активов.

Не включают в фактические затраты по приобретению финансовых вложений общехозяйственные и иные аналогичные расходы. Исключение составляют случаи, когда эти расходы непосредственно связаны с приобретением финансовых активов. Выбытие финансовых активов имеет место в случаях погашения, продажи, безвозмездной передачи, передачи в виде вклада в уставный (складочный) капитал других организаций, передачи в счет вклада по договору простого товарищества и др.

При выбытии финансового актива, по которому не определена его текущая рыночная стоимость, его стоимость устанавливают одним из следующих способов:

1) по первоначальной стоимости каждой единицы бухгалтерского учета;

2) по средней первоначальной стоимости;

3) по первоначальной стоимости первых по времени приобретений финансовых вложений

(способ ФИФО).

Применение одного из указанных способов по группе (виду) финансовых активов производят исходя из допущения последовательности применения учетной политики.

Вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (за исключением акций акционерных обществ), предоставленные другим предприятиям займы, депозитные вклады в банках, дебиторскую задолженность, приобретенную на основе уступки права требования, оценивают по первоначальной стоимости каждого выбывающего финансового актива.

Ценные бумаги можно оценивать при выбытии по средней первоначальной стоимости. Ее определяют по каждому виду ценных бумаг как частное от деления первоначальной стоимости вида ценных бумаг на их количество, которое складывается из первоначальной стоимости и количества остатка на начало месяца и поступивших ценных бумаг в течение данного месяца.

Оценка по первоначальной стоимости первых по времени приобретения финансовых активов (способ ФИФО) основана на допущении, что ценные бумаги списывают в течение месяца в последовательности их приобретения (поступления). Это означает, что ценные бумаги, списываемые первыми, должны быть оценены по первоначальной стоимости ценных бумаг, первых по времени приобретения, с учетом первоначальной стоимости данных бумаг, числящихся на начало месяца.

При применении данного способа оценка ценных бумаг, находящихся в остатке на конец месяца, осуществляется по первоначальной стоимости последних по времени приобретений, а в стоимости проданных бумаг учитывают стоимость ранних по времени приобретений. По каждой группе (виду) финансовых вложений в течение отчетного года применяют один способ оценки.

Обесценением финансовых вложений признают существенное снижение их стоимости (ниже величины экономических выгод), которые организация рассчитывает получить от данных вложений в обычных условиях деятельности. Это условие касается финансовых вложений, по которым не определяют их текущую рыночную стоимость. В данном случае на основе отдельного расчета устанавливают расчетную стоимость финансовых вложений, которая равна разнице между их стоимостью, отраженной в бухгалтерском учете (учетной стоимостью), и суммой такого снижения.

Следующие условия определяют устойчивое снижение стоимости финансовых вложений:

- на отчетную дату и на предыдущую отчетную дату учетная стоимость значительно выше их расчетной стоимости;
- в течение отчетного года расчетная стоимость этих вложений существенно изменилась в направлении ее снижения;
- на отчетную дату отсутствуют свидетельства того, что в будущем возможно существенное повышение расчетной стоимости этих финансовых вложений.

Обесценение финансовых вложений может происходить в следующих ситуациях:

- появление у компании-эмитента финансовых активов, находящихся в собственности у организации либо у ее должника по договору займа, имеющих признаки банкротства;
- совершение на фондовом рынке значительного количества сделок с аналогичными ценными бумагами по цене значительно ниже их учетной стоимости;
- отсутствие или существенное снижение поступлений от финансовых активов в форме процентов или дивидендов при высокой вероятности дальнейшего понижения этих поступлений в будущем и пр.

В случае, если проверка на обесценение подтверждает устойчивое существенное снижение стоимости финансовых вложений, предприятие формирует резерв под обесценение финансовых вложений на величину разницы между учетной стоимостью и расчетной стоимостью данных вложений.

Коммерческая организация образует указанный резерв за счет финансовых результатов (в составе прочих расходов), а некоммерческая – за счет увеличения расходов.

В бухгалтерской отчетности стоимость финансовых вложений отражают по учетной стоимости за вычетом суммы образованного резерва под их обесценение. Проверку на обесценение финансовых вложений осуществляют не реже одного раза в год по состоянию на 31 декабря отчетного года при наличии признаков обесценения. Организация вправе

производить указанную проверку в отчетные даты на основе промежуточной бухгалтерской отчетности. Организация должна обеспечить подтверждение результатов указанной проверки.

Если на базе накопленной информации предприятие делает вывод о том, что финансовые вложения более не удовлетворяют критериям устойчивого значительного снижения стоимости, а также при выбытии данных вложений, расчетная стоимость которых вошла в расчет резерва под обесценение финансовых вложений, сумма ранее созданного резерва относится на финансовый результат у коммерческой организации (в составе прочих доходов) или снижение расходов у некоммерческой организации.

Финансовые инвестиции, в отличие от реальных, предоставляют предприятиям более широкий диапазон выбора инструментов для вложения капитала, включая низкорисковые (государственные облигации) и высокорисковые инструменты инвестирования (акции и корпоративные облигации). Компания-инвестор осуществляет инвестиционную деятельность в более широком спектре – от консервативной до агрессивной стратегии поведения на фондовом рынке. В отличие от реальных инвестиций (капиталовложений), финансовые инвестиции более ликвидны благодаря способности обращения финансовых активов на вторичном фондовом рынке. Быстрое изменение ситуации на данном рынке предполагает необходимость более оперативного управления портфелем финансовых активов по сравнению с реальными инвестиционными проектами. Поэтому портфельный инвестор вынужден систематически анализировать и своевременно корректировать состав и структуру своего фондового портфеля.

Контрольные вопросы и задания.

1. Какие условия необходимо соблюдать для признания активов финансовыми вложениями?
2. Назовите активы предприятий, которые относят к финансовым вложениям.
3. Какие виды активов не включают в состав финансовых вложений?
4. Приведите порядок первоначальной оценки финансовых активов.
5. Охарактеризуйте условия, приводящие к устойчивому снижению стоимости финансовых вложений.
6. Расскажите о порядке формирования резерва под обесценение финансовых вложений.
7. Какими преимуществами обладают финансовые инвестиции перед реальными?

Глава 7

Особенности организации корпоративных финансов

7.1. Специфика корпоративного финансового управления

В индустриальных странах (США, Канада, Великобритания, Япония и др.) корпоративная форма организации бизнеса является основной. О масштабах деятельности корпоративных групп свидетельствуют следующие данные. Им принадлежит примерно 50 % промышленного производства и торговли развитых стран, около 80 % всех патентов и лицензий на новейшую технику, технологию и ноу-хау.

Концентрация и централизация производства служат исходной базой для формирования корпоративных объединений. По мнению Э. Боди и Р. К. Мертон, «корпорацией называют фирму, которая является самостоятельным юридическим лицом, действующим отдельно от своих владельцев»⁴.

Главное отличие корпорации от других форм организации бизнеса (единичной собственности, товарищества и пр.) в том, что она существует независимо от ее владельцев. Ограниченная ответственность – важное преимущество по сравнению с индивидуальным предприятием или товариществом (партнерством). Корпорация вправе привлекать капитал в

⁴ Боди Э., Мертон Р. К. Финансы. М., 2000. С. 46.

денежной форме от своего имени, не возлагая на своих собственников (акционеров) неограниченную ответственность. Это означает, что для удовлетворения претензий к корпорации невозможно конфисковать личное имущество акционеров. Право на часть собственности корпорации подтверждают доли в акционерном капитале, причем каждому владельцу акций принадлежит та часть имущества, которая соответствует доле владельца акций в акционерном капитале. Данные акции можно продать, что является еще одним преимуществом акционерной формы собственности. Кроме того, корпорация продолжает свою деятельность и в случае выбытия отдельных держателей акций в связи с продажей реализации своего пакета другим инвесторам.

Таким образом, основные отличительные черты корпорации – наличие общего капитала, разделенного на определенное количество равных долей (акций), а также принцип ограниченной ответственности.

Первая особенность делает вложение средств в корпорацию менее рискованным, поскольку принцип ограниченной ответственности снимает с акционеров имущественную ответственность в случае неудачи коммерческой деятельности акционерной компании как единого целого. На практике, однако, возникает определенное противоречие: с одной стороны, возможны рискованные спекулятивные сделки с ценными бумагами, поскольку акционеры в случае банкротства корпорации теряют только свой вклад, но не имущество. С другой стороны, участие акционеров в управлении компанией пропорционально объему вложенных в нее средств и способствует эффективному контролю за действиями ее руководства и рациональному использованию активов и собственного капитала.

Вторая особенность (разделение ответственности) способствует мобилизации значительных финансовых ресурсов в уставные капиталы акционерных компаний. Это делает возможным реализацию масштабных инвестиционных проектов, что не под силу мелким и средним фирмам.

Третья особенность заключается в том, что в условиях неопределенности, свойственной экономическим процессам, происходящим в рыночной среде, инвесторы стремятся распределить риски путем вложения своих средств в финансовые активы разных компаний. Для оптимальной диверсификации (разнообразия) вложений необходимо, чтобы инвестор владел портфелем ценных бумаг многих эмитентов. Подобного распределения средств добиться без отделения собственности от управления акционерной компанией невозможно. Таким образом, можно утверждать, что корпоративная форма организации бизнеса лучше других подходит для диверсификации собственником-инвестором его активов, так как позволяет владеть относительно небольшими долями в акционерном капитале различных компаний.

Четвертая особенность заключается в том, что отделение собственности от управления способствует экономии затрат на получение информации. Менеджеры могут собрать и обобщить довольно точные сведения о производственном и финансовом потенциале компании, необходимые для принятия управленческих решений. Владельцам корпорации достаточно иметь общее представление о ее хозяйственно-финансовой деятельности, то есть о том, насколько эффективно работает корпорация и приносит ли он приемлемую прибыль.

Пятая особенность состоит в том, что корпоративная форма организации бизнеса особенно рациональна при отделении собственности от управления, так как допускает довольно частые изменения в составе собственников (в связи с переходом прав собственности на акции) без нарушения нормальной деятельности компании. Множество акций разных корпораций на мировом финансовом рынке постоянно переходят от одних владельцев к другим, не оказывая негативного влияния на качество управления компаниями.

В практике зарубежных стран корпорации вправе занимать денежные средства и владеть собственностью, выступать истцом и ответчиком, заключать контракты с партнерами. Корпорация может быть генеральным или ограниченным контрагентом в товариществе, а также владеть акциями других акционерных компаний. Поэтому учредить ее сложнее, чем организовать другие формы бизнеса.

Одной из ведущих форм организации финансового капитала являются холдинговые компании. В настоящее время холдинги функционируют на Западе и в России во всех важнейших отраслях хозяйства: промышленность, транспорт, связь, торговля, банковское дело

и др. Данная форма организации бизнеса наиболее жизнеспособна, подвижна и эффективна. Это особый тип финансовой компании, которую создают для владения контрольными пакетами акций других фирм с целью контроля и управления их деятельностью.

Существует два типа холдинга:

1. Чистый холдинг, выполняющий только контрольно-управленческие и финансовые функции.

2. Смешанный холдинг, включающий также предпринимательскую деятельность: производственно-торговую, кредитно-финансовую и др.⁵

Холдинговые компании – важное звено так называемой системы участия, при помощи которой финансисты подчиняют себе формально независимые компании, располагающие капиталом, который во много раз превосходит их собственный. Холдинги, приобретая контрольный пакет акций той или иной компании, получают возможность назначать своих представителей в Совет директоров и другие органы подконтрольной фирмы. Таким образом, происходит процесс концентрации финансовых ресурсов в крупных корпоративных объединениях, способных решать масштабные задачи в реальном секторе экономики России.

Контрольные вопросы и задания.

1. В чем вы видите необходимость и возможность создания в России корпоративного сектора экономики?

2. Каковы основные отличительные черты корпорации от других форм организации бизнеса?

3. Назовите основные типы холдинговых компаний.

7.2. Принципы организации корпоративных финансов

Принципы организации финансов корпораций связаны с целями и задачами их деятельности, установленными учредительными документами. К таким принципам обычно относят:

- саморегулирование хозяйственной деятельности;
- самокупаемость;
- самофинансирование;
- деление источников формирования оборотных средств на собственные и заемные;
- наличие финансовых резервов.

Принцип саморегулирования состоит в предоставлении корпорациям (акционерным компаниям) полного приоритета в принятии и реализации решений по производственному и научно-техническому развитию, исходя из имеющихся материальных, трудовых и финансовых ресурсов.

Корпоративное объединение самостоятельно планирует свою коммерческую деятельность и определяет приоритеты развития исходя из спроса на выпускаемую продукцию (работы, услуги). Основу текущих и оперативных планов составляют договоры (контракты), заключаемые с потребителями продукции и поставщиками материальных ресурсов. Финансовые планы призваны обеспечивать денежными ресурсами мероприятия, предусмотренные в производственных бизнес-планах, а также гарантировать соблюдение интересов государств.

Действие данного принципа связано с учетом интересов государства в определенных сферах экономики и политикой стимулирования приоритетных видов предпринимательской деятельности (например, энергетики, импортозамещающих производств, жилищного строительства, развития производственной инфраструктуры, малого бизнеса и т. д.).

Корпорация непосредственно устанавливает объем своих доходов и расходов, источники финансирования текущей и инвестиционной деятельности, направления вложения денежных

⁵ Более подробно см.: Бочаров В. В., Леонтьев В. Е., Радковская Н. П. Финансы. Учебник для вузов. СПб., 2009. С. 316–320.

средств во внебюджетные и оборотные активы с целью получения прибыли. Она вправе направить собственные финансовые ресурсы не только на осуществление текущей (операционной) деятельности, но и на реальные и финансовые инвестиции. Деятельность корпоративных объединений (холдингов и финансово-промышленных групп – ФПГ) по формированию доходов, расходов и прибыли регулируют законодательно установленными ставками налогов и сборов, штрафных санкций за нарушение налогового законодательства, способами начисления амортизации по основным средствам и нематериальным активам, ставками процентов за кредит и т. д. При всех условиях доходы корпорации от всех видов деятельности должны превышать расходы, что обеспечивает получение прибыли, необходимой для ее развития.

Принцип самокупаемости предполагает, что средства, вложенные в развитие корпоративного объединения, должны окупиться за счет полученной прибыли и других собственных финансовых ресурсов. Эти средства призваны обеспечивать минимум нормальной экономической эффективности принадлежащего корпорации капитала. При самокупаемости она осуществляет финансирование за счет использования собственных источников и вносит налоги в бюджетный фонд. Реализация данного принципа требует рентабельной работы всех хозяйствующих субъектов и ликвидации убытков. Не соблюдая это условие на практике, корпорация рискует принудительно изменить собственника, сферу деятельности и даже может быть ликвидирована.

В отличие от самокупаемости принцип самофинансирования предполагает не только рентабельную работу организации, но и формирование на коммерческой основе финансовых ресурсов, обеспечивающих не только простое, но и расширенное воспроизводство, а также доходной базы бюджетной системы. Развитие принципа самофинансирования обуславливает усиление материальной ответственности корпораций за соблюдение договорных обязательств, кредитно-расчетной и налоговой дисциплины. Уплата штрафных санкций за нарушение хозяйственных договоров, а также возмещение причиненных убытков другим хозяйствующим субъектам не освобождает корпорацию (без согласия потребителей) от выполнения обязательств по поставкам продукции (работ, услуг).

Деление источников формирования оборотных активов на собственные и заемные определяется особенностями технологии и организации производства в отдельных отраслях экономики. В отраслях с сезонным характером производства возрастает доля заемных средств в пассиве баланса. В отраслях с несезонным характером (тяжелая промышленность, транспорт, связь и др.) в составе источников формирования оборотного капитала преобладают собственные оборотные средства. Поэтому целесообразно соблюдать оптимальное соотношение между собственными и заемными источниками финансирования оборотных активов.

Образование финансовых резервов необходимо для обеспечения стабильной работы коммерческих организаций в условиях возможных колебаний рыночной конъюнктуры, возросшей материальной ответственности за невыполнение обязательств перед партнерами. В акционерных обществах финансовые резервы формируют в законодательном порядке из чистой прибыли, в других хозяйствующих субъектах (товариществах, обществах с ограниченной ответственностью) их образование регламентировано учредительными документами.

Соблюдение указанных принципов на практике обеспечивает финансовую устойчивость, платежеспособность и доходность субъектов хозяйствования.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание принципа саморегулирования хозяйственной деятельности.
2. В чем вы видите различия между принципами самокупаемости и самофинансирования?
3. Из каких источников формируют финансовые резервы в корпоративных объединениях?

7.3. Корпорация и финансовый рынок

Главное преимущество крупной акционерной компании (корпорации) – простота

передачи прав собственности и сравнительно быстрое получение дополнительных денежных средств с помощью эмиссии новых пакетов акций. Данное преимущество реализуют на финансовом (фондовом) рынке, который играет важную роль в корпоративном финансировании индустриально развитых стран.

На фондовом рынке представлены эмитенты корпоративных ценных бумаг (акций и облигаций) и инвесторы, приобретающие эти бумаги самостоятельно или через финансовых посредников-дилеров. Корпорации-эмитенты стремятся привлечь дополнительные средства для развития своего бизнеса (промышленного, строительного, торгового и пр.) Компании-инвесторы преследуют собственные коммерческие цели. Портфельные инвесторы вкладывают свой капитал в разнообразные финансовые инструменты с целью получения приемлемо текущего дохода (в форме дивидендов и процентов) или дохода от прироста курсовой стоимости ценных бумаг.

Стратегические инвесторы ставят цель приобрести контрольные пакеты акций или большую их долю в уставном капитале других организаций для реального управления их делами. Они осуществляют также политику поглощения сторонних компаний.

Взаимодействие между корпорацией и финансовым рынком показано на рис. 7.1.

Примечания:

1. Эмиссия корпоративных ценных бумаг для привлечения денежных средств.



Рис. 7.1. Денежные потоки между корпораций и финансовым рынком

2. Привлеченные денежные средства за счет выпуска корпоративных ценных бумаг.

3. Денежные средства, генерируемые активами.

4. Налоги и сборы в пользу государства.

5. Дивиденды и проценты, выплачиваемые инвесторам и кредиторам.

6. После выплаты налогов, дивидендов и процентов часть денежных средств реинвестируют в активы корпорации.

7. Комиссионное вознаграждение, причитающееся финансовым посредником.

Любая акционерная компания (корпорация) вправе привлекать капитал тремя основными способами: посредством использования собственных доходов (выручки от продаж), через выпуск акций и, наконец, посредством привлечения кредитов и займов в различных формах.

Внутренние (за счет чистой прибыли и амортизационных отчислений) и внешние (за счет кредитов и займов) финансирования тесно взаимосвязаны. Однако это не означает взаимозаменяемости источников средств. Так, внешнее долговое финансирование не должно

подменять привлечения и использования собственных средств.

Только достаточный объем собственного капитала (свыше 50 %) способен обеспечить развитие корпорации, укрепить ее финансовую независимость и усилить доверие к ней акционеров, кредиторов и иных партнеров. В критической ситуации только собственные средства способны обеспечить возврат кредитов и займов. Однако на отдельных этапах жизненного цикла компании возникает потребность во внешнем заимствовании (например, при сезонных колебаниях объема производства и продаж, досрочном завозе материально-производственных запасов). Задолженность смягчает возможность конфликта между руководством (менеджментом) акционерной компании и ее собственниками, понижает акционерный риск.

С другой стороны, задолженность обостряет конфликт между собственниками и кредиторами. Причина заключается в дивидендной политике. Увеличение суммы дивидендных выплат акционерам при снижении чистой прибыли приводит к относительному уменьшению собственного капитала по сравнению с заемным в его общем объеме. Данная финансовая операция требует от корпорации новых заимствований у банков и иных кредиторов и роста расходов по обслуживанию долга (форме уплачиваемых процентов).

На практике используют четыре основных способа внешнего финансирования:

1. Закрытую подписку на акции;
2. Открытую подписку на акции;
3. Привлечение заемных средств в форме кредитов и займов (эмиссии корпоративных облигаций);
4. Смешанный (комбинированный) способ.

Первый способ ограничен из-за возможности дефицита денежных средств у акционеров или уклонения их от дальнейшего финансирования закрытого акционерного общества. Критерием выбора между вторым и третьим вариантами является сведение к минимуму риска утраты контроля над акционерной компанией. Смешанное финансирование отличает преобладание тех или иных преимуществ или недостатков, характерных для указанных выше способов.

Денежные средства, полученные корпорацией с финансового рынка, используют на следующие цели:

1. Денежные средства, поступившие от первичной эмиссии акций, служат источником образования уставного капитала, предусмотренного учредительными документами.
2. Средства, полученные от дополнительной эмиссии акций, направляют на увеличение уставного капитала.
3. Средства, вырученные от продажи корпоративных облигаций, могут быть направлены на финансирование внеоборотных активов (капиталовложений).
4. Эмиссионный доход акционерного общества служит источником пополнения добавочного капитала.
5. Коммерческие векселя выступают в форме платежного средства во взаимоотношениях с партнерами.
6. Средства, полученные по депозитным сертификатам, могут служить источником пополнения оборотного капитала.

Таким образом, средства, поступившие акционерным компаниям с рынка капитала, повышают их финансовую устойчивость, платежеспособность, а также создают дополнительный финансовый потенциал для экономического роста. Важное значение для укрепления ресурсной базы институциональных участников финансового рынка имеет восстановление доверия населения к различным видам финансовых инструментов, включая и корпоративные ценные бумаги.

Контрольные вопросы.

1. Каковы цели финансовых операций на рынке капитала компаний-эмитентов и инвесторов?
2. Раскройте содержание денежных потоков между корпорацией и финансовым рынком.
3. Назовите способы внешнего финансирования акционерной компании, их достоинства и

недостатки.

7.4. Ключевые правила и последовательность формирования фондового портфеля акционерной компании

Портфельные инвестиции, являясь частью финансовых вложений, непосредственно связаны с формированием фондового портфеля корпораций.

Данный портфель должен удовлетворять требования инвестора в части доходности, ликвидности и безопасности входящих в него ценных бумаг. Чтобы добиться реализации этого условия на практике, целесообразно соблюдать ряд базовых правил.

– Правило обеспечения реализации инвестиционной стратегии. Оно определяет соответствие между целями стратегии акционерной компании на финансовом рынке и ее инвестиционным портфелем. Необходимость такой увязки вызывается преемственностью краткосрочного и долгосрочного прогнозирования инвестиционной деятельности. При этом задачи краткосрочного планирования состава и структуры портфеля подчиняют долгосрочным стратегическим целям.

– Правило обеспечения соответствия портфеля инвестиционным ресурсам, т. е. денежным средствам, которые можно вложить в фондовый портфель. Данное правило предполагает сохранение финансовой устойчивости и платежеспособности корпорации. Реализация этого правила на практике определяет ограниченность включаемых в портфель финансовых инструментов рамками возможного их финансирования.

– Правило оптимизации доходности и ликвидности выражает необходимые соотношения между данными параметрами, зависимость между которыми обратно пропорциональная. Это правило должно учитывать обеспечение финансового равновесия и платежеспособности акционерной компании в краткосрочном периоде.

– Правило обеспечения управляемости фондовым портфелем. Оно определяет ограниченность отбираемых в портфель финансовых инструментов возможностями имеющихся у инвестора финансовых ресурсов. При их недостаточной эффективности необходимо реинвестировать вложенные денежные средства в более доходные виды финансовых активов.

Формирование фондового портфеля акционерного общества с учетом указанных правил осуществляют в следующей логической последовательности:

1. Концентрация целей инвестиционной стратегии с учетом конъюнктуры фондового рынка и финансовых возможностей инвестора.

2. Определение текущих (локальных) целей.

3. Оптимизация пропорций портфеля по основным видам входящих в него финансовых инструментов.

4. Планирование вариантов состава портфеля путем отбора наиболее эффективных финансовых инструментов и выбор наиболее приемлемого из них.

5. Диверсификация (разнообразие) выбранного (окончательного) варианта портфеля.

6. Оценка доходности, ликвидности и риска портфеля.

7. Выбор схемы дальнейшего управления портфелем.

Предложены минимальные стандарты, показывающие порог безопасности и, следовательно, способность акционерных компаний выполнять финансовые обязательства перед инвесторами и кредиторами. Эти стандарты используют финансовые аналитики для установления того минимального уровня, выше которого ценные бумаги считают привлекательными для потенциальных покупателей.

Стандартными показателями являются:

– обеспечение процентных платежей за счет полученной прибыли (процентное покрытие);
– способность корпорации погасить свои долговые обязательства в установленный срок;
– отношение долга к акционерному капиталу и чистым активам;
– обеспечение долга активами;
– объективная оценка платежеспособности по критерию: оборотные активы больше краткосрочных обязательств.

Определив инвестиционные качества эмиссионных ценных бумаг, инвестор обязан

оценить такие факторы, как соотношение между рыночной ценой и доходностью, пригодность финансового инструмента для достижения целей портфеля, выгода от конвертируемости корпоративных облигаций в обыкновенные акции, налоговый аспект предстоящей покупки акций, возможные изменения ставки ссудного процента, темпы инфляции в стране и др.

После приобретения финансовых инструментов целесообразно осуществлять мониторинг своего фондового портфеля и изучение рейтинга компаний-эмитентов, прибегая к услугам специальных рейтинговых агентств.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите основные условия, позволяющие сформировать оптимальный фондовый портфель.
2. Какова последовательность формирования портфеля ценных бумаг?
3. Приведите показатели, характеризующие инвестиционную привлекательность компании-эмитента.

7.5. Корпоративная дивидендная политика

Важная роль при разработке финансовой политики корпорации принадлежит выбору дивидендной политики. При реализации дивидендной политики используют различные теории.

Сигнальная теория дивидендов (теория сигналов) базируется на том, что в основных моделях оценки текущей рыночной стоимости акций в качестве исходного элемента используют размер выплачиваемых по ним доходов. Таким образом, рост уровня дивидендных выплат определяет автоматическое повышение котированной рыночной стоимости акций на фондовом рынке.

При продаже таких акций акционеры получают дополнительный доход. Кроме того, выплата высоких дивидендов свидетельствует о том, что корпорация находится на подъеме и ожидает существенного роста массы прибыли в будущем периоде. Данная теория связана с равнодоступностью информации для всех участников фондового рынка и приводит к тому, что:

1. Выплата дивидендов должна гарантировать защиту интересов собственников (акционеров), и в этом аспекте их максимизация выражает положительную тенденцию.
2. В то же время максимизация дивидендных выплат снижает долю чистой прибыли, реинвестируемой в развитие производства.

При разработке корпоративной дивидендной политики используют три подхода: агрессивный, умеренный и консервативный. Каждому из этих подходов соответствует определенный тип дивидендной политики (табл. 7.1).

Таблица 7.1.

Основные подходы к выбору дивидендной политики

Наименование подхода	Тип дивидендной политики
1. Агрессивный	Соблюдение постоянства дивидендных выплат в течение длительного периода вне зависимости от динамики курса акций.
2. Умеренный	Постоянное процентное распределение чистой прибыли на выплату дивидендов и развитие производства.
3. Консервативный	Обеспечение гарантированного минимума и «Экстрадивидендов». Выдача акций вместо денежных средств.

При определении данной политики необходимо учитывать, что классическая формула «курс акций прямо пропорционален дивиденду и обратно пропорционален процентной ставке по альтернативным вложениям капитала» на практике применим не во всех случаях. Инвесторы могут высоко оценить акции компании-эмитента даже без выплаты дивидендов, если они

правильно информированы о перспективах ее развития, причинах снижения их выплаты или невыплаты и направлениях реинвестирования чистой прибыли. Западные финансисты полагают, что доля дивидендных выплат в устойчиво работающих корпорациях должна составлять не более 30–40 %, в то время как остальная часть чистой прибыли (60–70 %) может быть направлена на цели развития.

Примерные этапы разработки дивидендной политики корпорации представлены в табл. 7.2.

Согласно Федеральному закону «Об акционерных обществах» от 07.08.2001 г. № 120-ФЗ общество вправе принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев и финансового года в целом.

Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода. Источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определяемая по данным бухгалтерской отчетности акционерной компании. Дивиденды по привилегированным акциям выплачены за счет ранее образованных для этих целей специальных фондов.

Решения о выплате (объявлении) дивидендов, включая решения о размере дивиденда и форме его выплаты по акциям каждой категории (типа), принимает общее собрание акционеров. Размер дивидендов не может быть более рекомендованного советом директоров (наблюдательным советом) акционерного общества.

Таблица 7.2.

Основные этапы формирования дивидендной политики акционерной компании-эмитента

Наименование этапа	Содержание этапа
1. Учет ключевых факторов, влияющих на разработку дивидендной политики.	Внешние (макроэкономические) и внутренние (корпоративные) факторы.
2. Выбор типа дивидендной политики.	Агрессивный, умеренный, консервативный.
3. Разработка порядка распределения чистой прибыли в соответствии с избранным типом дивидендной политики.	Определение нормы распределения чистой прибыли на выплату дивидендов (%).
4. Расчет прибыли и разводненной прибыли, приходящейся на одну акцию.	Методические указания по раскрытию информации о прибыли, приходящейся на одну акцию. Утверждены Минфином РФ 21.03.2000 г. № 29 н.
5. Оценка эффективности дивидендной политики.	Определение коэффициента выплаты дивидендов, коэффициента дивидендного покрытия и других параметров.

Срок и порядок выплат дивидендов определяют в уставе общества или по решению общего собрания акционеров о выплате дивидендов. Если в уставе общества срок выплаты дивидендов не установлен, то срок их выплаты не должен превышать 60 дней со дня принятия решения о выплате дивидендов.

Список лиц, имеющих право на выплату дивидендов, составляют на дату подготовки списка лиц, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров, на котором принимают решение о выплате соответствующих дивидендов. Для составления списка лиц, которые имеют право на получение дивидендов, номинальный держатель акций представляет сведения о лицах, в интересах которых он владеет акциями.

Следует отметить, что принятие решения о выплате дивидендов и об их размерах в значительной мере зависит от стадии жизненного цикла компании. Например, если дирекция намеряет осуществить масштабную программу реконструкции действующего производства, источником финансирования которой является доход от дополнительной эмиссии акций, то такой эмиссии должен предшествовать длительный период выплаты высоких дивидендов. Только в таком случае может быть гарантирован высокий курс акций и, соответственно, устойчивый доход их размещения.

Доходы, полученные в виде дивидендов от российских и иностранных организаций отечественными организациями, облагаются налогом по ставке 9 %. Доходы, полученные в виде дивидендов от российских организаций иностранными организациями, – по ставке 15 %. Выбранный акционерным обществом тип дивидендной политики характеризуют динамикой показателей, определяемых по формулам:

$$K_{ВД} = \frac{Д_{ОА}}{ЧП_{ОА}}; K_{ДП} = \frac{ЧП_{ОА}}{Д_{ОА}}; K_{У/Д} = \frac{РЦ_{ОА}}{Д_{ОА}},$$

где КВД – коэффициент выплаты дивидендов (доля дивидендных выплат в чистой прибыли, приходящейся на одну обыкновенную акцию); ДОА – дивиденд, приходящийся на одну обыкновенную акцию; ЧПОА – чистая прибыль, приходящаяся на одну обыкновенную акцию; КДП – коэффициент дивидендного покрытия, показывающий в потенциале, сколько раз в течение года может быть выплачен дивиденд из чистой прибыли, приходящейся на одну обыкновенную акцию; КУ/Д – коэффициент соотношения цены по обыкновенной акции; РЦОА – рыночная цена одной обыкновенной акции.

Для оценки эффективности дивидендной политики корпорации можно использовать также параметры динамики рыночной стоимости акций.

Контрольные вопросы и задания.

1. Расскажите о сигнальной теории выплаты дивидендов и каким образом ее применяют на практике.
2. Критически оцените существующие подходы к выплате дивидендов.
3. Охарактеризуйте основные этапы формирования дивидендной политики корпорации.
4. Назовите источники выплаты дивидендов.
5. Какими показателями характеризуют выбранный акционерным обществом тип дивидендной политики?

Глава 8

Анализ и оценка финансового состояния предприятия

8.1. Цель и задачи анализа финансового состояния

Финансовое состояние – комплексное понятие, которое выражает степень сбалансированности отдельных статей активов и пассивов бухгалтерского баланса организации, а также уровень эффективности их использования. Подобная сбалансированность необходима для финансового обеспечения текущей (операционной) и инвестиционной деятельности предприятия за счет внутренних источников (чистой прибыли и амортизационных отчислений).

Анализ финансового состояния позволяет выявить существующие и вновь возникающие проблемы в финансово-хозяйственной деятельности и привлечь к ним внимание руководства организации.

В современных условиях существенно возрастает значение финансового анализа в оценке производственной и коммерческой деятельности организаций и, прежде всего, в формировании и использовании их капитала, доходов и денежных фондов, в управлении денежными потоками, финансовыми результатами, в сбережении всех видов ресурсов. Объективно повышается

значение параметров финансовой устойчивости, равновесия и гибкости хозяйствующих субъектов.

Финансовая устойчивость – параметр, свидетельствующий о стабильном превышении доходов над расходами, о свободном маневрировании финансовыми ресурсами организацией и эффективном их использовании.

Под финансовым равновесием понимают значение достигнутого состояния финансовой деятельности, при котором потребность в приросте основного объема активов (имущества) приведена в соответствие с возможностями финансирования этого прироста за счет собственных источников (чистой прибыли и амортизационных отчислений).

Финансовая гибкость выражает способность предприятия оперативно формировать необходимый объем денежных ресурсов при неожиданном появлении высокоэффективных финансовых предложений или новых возможностей ускорения экономического развития.

Все это усиливает роль финансового анализа в оценке результатов производственной и коммерческой деятельности и, прежде всего, в наличии, размещении и использовании капитала и доходов. Информация об итогах такого анализа необходима прежде всего собственникам (акционерам), кредиторам, инвесторам, поставщикам, налоговым органам, менеджерам и руководителям предприятий.

Конечная цель финансового анализа состоит в получении определенного числа основных (наиболее представительных) параметров, дающих объективную характеристику финансового состояния предприятия за отчетный период и прогноз на будущее. Это относится прежде всего к изменениям в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами, в составе прибылей и убытков.

Локальные цели финансового анализа состоят в следующем:

1) определение финансового состояния предприятия, т. е. уровня сопряженности отдельных структурных элементов активов, капитала и обязательств, а также степень эффективности их использования;

2) выявление изменений в финансовом состоянии в пространственно-временном разрезе;

3) установление основных факторов, вызывающих изменения в финансовом состоянии, т. е. в показателях финансовой устойчивости, платежеспособности, деловой активности и рентабельности активов, собственного капитала и продаж;

4) прогноз основных тенденций финансового состояния.

Финансового аналитика и управляющего (главного финансового менеджера) интересует как текущее финансовое положение предприятия (месяц, квартал, полугодие), так и его прогноз на более отдаленную перспективу. Альтернативность целей финансового анализа определяют не только его временные границы. Они зависят также от целей, которые ставят перед собой пользователи финансовой информации.

Целей исследования финансовой отчетности достигают в результате решения ряда аналитических задач.

- предварительный обзор бухгалтерской отчетности;
- характеристика имущества предприятия: внеоборотных и оборотных активов;
- оценка финансовой устойчивости;
- характеристика источников средств – собственных и заемных;
- анализ прибыли и рентабельности;
- изучение показателей оборачиваемости активов и собственного капитала;
- разработка мероприятий по улучшению финансово-хозяйственной деятельности организации.

Эти задачи выражают конкретные цели анализа с учетом организационных, технических, методических и кадровых возможностей его проведения. Ключевыми факторами в конечном счете являются объем и качество аналитической информации.

Чтобы принимать взвешенные управленческие решения в сфере производства, сбыта, финансов, инвестиций и инноваций дирекции предприятия необходима систематическая деловая информация по результатам отбора, анализа и обобщения исходных показателей.

На практике целесообразно правильно читать информацию об исходных показателях, опираясь на цели анализа и управления. Основной принцип изучения аналитических

показателей – дедуктивный метод, т. е. переход от общего к частному, но его следует использовать многократно. В ходе подобного анализа воспроизводят историческую и логическую последовательность экономических событий и факторов, направленность и силу их воздействия на результаты хозяйственной деятельности предприятий.

Контрольные вопросы и задания.

1. Раскройте содержание понятий «финансовая устойчивость», «финансовое равновесие» и «финансовая гибкость предприятия».

2. Каковы главная и локальные цели финансового анализа?

3. С помощью решения каких аналитических задач можно достигнуть основной цели изучения финансовой отчетности?

8.2. Роль финансового анализа в принятии управленческих решений

Финансовый анализ – важный составной элемент финансового менеджмента. Финансовый менеджмент – это искусство управления финансами предприятий (корпораций), т. е. денежными отношениями, связанными с формированием и использованием их капитала и доходов. Искусство управления проявляется в разработке эффективной стратегии и тактики с помощью диагностики внутренней и внешней экономической среды.

Диагностика внутренней среды включает в себя разработку мер по эффективному управлению активами, собственным и заемным капиталом организации.

Анализ внешней среды осуществляют по следующим параметрам:

– изучение динамики цен на товары и услуги;

– рассмотрение ставок налогообложения и процентных ставок по банковским кредитам и депозитам, курса эмиссионных ценных бумаг;

– изучение деятельности конкурентов на товарном и финансовом рынках и др.

В результате проведенного анализа выявляют возможные альтернативные решения и осуществляют их оценку на предмет реализации. Реальность принимаемых решений в значительной мере зависит от качества их аналитического обоснования. Введение с 01.01.2000 г. (с изменениями и дополнениями в 01.01.2004 г.) нового порядка учета доходов и расходов, а также прибыли предприятий, приближение форм бухгалтерской (финансовой) отчетности к требованиям международных стандартов вызывает необходимость использования методов финансового анализа в соответствии с условиями рыночной экономики.

Данная методика важна для обоснования выбора делового партнера, определения уровня финансовой устойчивости и деловой активности предприятия в условиях предпринимательского риска. Основным источником информации о финансовой деятельности организации служит ее бухгалтерская отчетность. Она базируется на обобщенных данных регистров бухгалтерского учета.

Субъектами анализа являются экономические службы предприятия, а также заинтересованные в его деятельности внешние пользователи информации. Каждый субъект анализа изучает информацию исходя из своих интересов.

Например, собственникам важно установить эффективность использования активов (имущества), собственного и заемного капитала предприятия, их способность генерировать максимальный объем доходов (прибыли).

Персонал заинтересован в информации о прибыльности и стабильности предприятия как работодателя с целью обеспечения гарантированной оплаты труда и рабочих мест.

Банки-кредиторы заинтересованы в информации, позволяющей определить целесообразность предоставления кредитов, условий их выдачи, оценить риск по возвратности кредитов и уплате процентов. Заимодавцев, предоставляющих долгосрочные ссуды клиентам, интересует не только ликвидность активов предприятия, но его платежеспособность с позиции ее сохранения в будущем.

Инвесторов (включая потенциальных собственников) интересует оценка доходности и риска осуществляемых и прогнозируемых инвестиций, способность компании-эмитента формировать прибыль и выплачивать дивиденды.

Поставщики и подрядчики заинтересованы в том, чтобы предприятие в срок рассчитывалось по своим обязательствам за поставленные товары, оказанные услуги и выполненные для него работы, т. е. финансовая устойчивость, как фактор стабильности партнера, не вызывала сомнения.

Покупатели и заказчики заинтересованы в информации, подтверждающей надежность сложившихся деловых связей и определяющей перспективы их дальнейшего развития.

Налоговые органы пользуются данными бухгалтерской отчетности для реализации своего права, предусмотренного Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом в связи с неисполнением денежных обязательств перед бюджетами всех уровней. Критерием для определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий является их финансовая устойчивость и ликвидность статей баланса.

Внутренние пользователи (руководители, менеджеры) на основе бухгалтерской отчетности осуществляют оценку показателей финансового состояния организации, устанавливают тенденции ее развития, готовят информацию финансовой отчетности для заинтересованных пользователей. Информация бухгалтерской отчетности служит исходной базой для принятия решений по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

Следовательно, финансовый анализ является прерогативой высшего звена управления предприятием, способного принимать решения по формированию и использованию капитала и доходов, а также влиять на движение денежных потоков.

Эффективность локальных управленческих решений по определению цены готового продукта, объема закупок материальных ресурсов или поставок готовой продукции, по замене оборудования и технологии оценивают с точки зрения конечного финансового результата.

С помощью финансового анализа принимают решения по:

- 1) краткосрочному финансированию предприятия (пополнение оборотного капитала);
- 2) долгосрочному финансированию (вложение капитала в эффективные инвестиционные проекты и эмиссионные ценные бумаги);
- 3) выплате дивидендов владельцам акций;
- 4) стоимости (цены) и структуры капитала;
- 5) мобилизации резервов экономического роста (за счет увеличения объема продаж и прибыли, снижения издержек производства, поглощения других компаний и др.).

Поскольку текущий финансовый анализ осуществляют на основе данных бухгалтерского баланса, можно установить его связь с принятием управленческих решений руководством организации (рис. 8.1)⁶.

Обеспечение пользователей (особенно внешних) достаточной информацией о финансовом состоянии предприятия – ключевая задача международных стандартов, в соответствии с которыми строится концепция развития современного бухгалтерского учета и отчетности в России.



⁶ Ковалев В. В. Финансовый анализ. М., 1997. С. 17.

Рис. 8.1. Логика финансового анализа и его взаимосвязь с принятием и реализацией управленческих решений

Таким образом, информация, в которой заинтересованы все пользователи, должна предоставлять возможность реально оценивать способности организации формировать денежные средства, создавать прибыль, а также осуществлять сравнительный анализ финансовых показателей за разные периоды времени, чтобы принимать обоснованные управленческие решения.

Контрольные вопросы и задания.

1. По каким параметрам осуществляют анализ внешней среды?
2. Какие субъекты заинтересованы в результатах финансового анализа и на каких основаниях?
3. Назовите управленческие решения, принимаемые с помощью финансового анализа.

8.3. Методы финансового анализа

Ключевая цель финансового анализа заключается в получении определенного числа приоритетных (наиболее представительных) показателей, дающих объективную картину финансового состояния предприятия:

- изменения в структуре активов и пассивов;
- динамика расчетов с дебиторами и кредиторами;
- величина прибыли и убытков, уровень рентабельности активов, собственного капитала и продаж;
- изменения в оборачиваемости активов и собственного капитала;
- наличие чистого оборотного капитала на начало и конец исследуемого периода и т. д.

При этом ведущих менеджеров и аналитиков может интересовать как текущее финансовое положение организации, так и его прогноз на ближайшую перспективу.

Исходной базой для финансового анализа служат данные бухгалтерского учета и отчетности, изучение которых позволяет воспроизвести все ключевые аспекты производственной и коммерческой деятельности и совершенных операций в обобщенной форме, т. е. с необходимой для финансового аналитика степенью агрегирования.

Практикой выработаны основные модели финансового анализа, среди которых можно выделить следующие:

- 1) чтение бухгалтерской отчетности;
- 2) горизонтальный анализ;
- 3) вертикальный анализ;
- 4) трендовый анализ;
- 5) сравнительный (пространственный) анализ;
- 6) факторный анализ;
- 7) метод финансовых коэффициентов;
- 8) экономико-математические методы и др.

Чтение бухгалтерской отчетности – общее ознакомление с финансовым положением по данным баланса, приложений к нему и отчета о прибылях и убытках. Чтение отчетности – необходимый этап, в ходе которого аналитик предварительно знакомится с субъектом анализа. По данным отчетности он выясняет имущественное положение организации, характер ее деятельности, состав и структуру активов и пассивов. В процессе чтения отчетности важно рассмотреть параметры разных отчетных форм в их взаимосвязи и взаимообусловленности. Так, изменения в активах целесообразно увязывать с объемом продаж. Следует помнить, что разные формы неадекватно отражают информацию о субъекте анализа.

Бухгалтерский баланс показывает имущественное состояние предприятия на конец отчетного периода, а отчет о прибылях и убытках выражает финансовый результат за отчетный период (квартал, полугодие, год) нарастающим итогом. Поэтому по балансу могут быть установлены одни тенденции (например, снижение показателей), а по отчету о прибылях и

убытках – другие (например, рост объема продаж и бухгалтерской прибыли). Разнонаправленность динамики показателей может быть обусловлена методикой составления бухгалтерской отчетности, принятой учетной политикой и другими факторами внутреннего и внешнего характера, которые финансовый аналитик может выявить на последующих этапах анализа.

Горизонтальный (временной) анализ состоит в сравнении показателей бухгалтерской отчетности с показателями предыдущих периодов. Наиболее распространенными приемами горизонтального анализа являются:

- простое сравнение статей отчетности и изучение причин их резких изменений;
- анализ изменений статей отчетности по сравнению с колебаниями других статей.

При этом наибольшее внимание уделяют случаям, когда изменение одного показателя по экономической природе не соответствует изменению другого показателя.

Вертикальный (структурный) анализ осуществляют в целях определения удельного веса отдельных статей баланса в общем итоговом показателе и последующего сравнения полученного результата с данными предыдущего периода. Его можно производить по исходной или агрегированной отчетности. Вертикальный анализ баланса позволяет рассмотреть соотношение между внеоборотными и оборотными активами, собственным и заемным капиталом, определить структуру капитала по его элементам.

Горизонтальный и вертикальный анализ дополняют друг друга и при заполнении аналитических таблиц могут применяться одновременно.

Трендовый анализ основан на расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд периодов (кварталов, лет) от уровня базисного периода. С помощью тренда формируют возможные значения показателей в будущем, т. е. осуществляют прогнозный анализ.

Сравнительный (пространственный) анализ проводят на основе внутривозвращенного сравнения как отдельных показателей предприятий, так и межхозяйственных показателей аналогичных компаний-конкурентов.

Факторный анализ – это процесс изучения влияния отдельных факторов (причин) на результативный показатель с помощью детерминированных и статистических приемов исследования. При этом факторный анализ может быть как прямым (собственно анализ), так и обратным (синтез). При прямом способе анализа результативный показатель разделяют на составные части, а при обратном – отдельные элементы соединяют в общий результативный показатель. Примером факторного анализа служит трехфакторная модель Дюпона, позволяющая изучить причины, влияющие на изменение чистой прибыли, приходящейся на собственный капитал⁷:

$$\text{ЧР}_{\text{СК}} = \frac{\text{ЧР}}{\text{СК}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ВР}} \times \frac{\text{ВР}}{\text{А}} \times \frac{\text{А}}{\text{СК}} \times 100,$$

где ЧРСК – чистая рентабельность собственного капитала (процент или доли единицы); ЧП – чистая прибыль за расчетный период; СК – собственный капитал на последнюю отчетную дату (итог раздела III баланса); ВР – выручка (нетто) от реализации продукции; А – активы на последнюю отчетную дату.

Если в результате анализа бухгалтерской отчетности установлено, что чистая прибыль, приходящаяся на собственный капитал, уменьшилась, то выясняют, за счет какого фактора это произошло:

- 1) снижения чистой прибыли на каждый рубль выручки от реализации;
- 2) менее эффективного управления активами (замедления их оборачиваемости), что приводит к снижению выручки от реализации;
- 3) изменения структуры авансированного капитала (финансового левериджа).

Анализ показателя чистой прибыли, приходящейся на собственный капитал, используют при решении вопроса, насколько организация может повысить свои активы в будущем без

⁷ См.: Бочаров В. В. Финансовый анализ. СПб., 2008. С. 20–21.

прироста внешних источников финансирования (кредитов и займов), т. е.:

- при выборе рациональной структуры капитала;
- при решении вопроса об инвестициях в основной и оборотный капитал.

Метод финансовых коэффициентов – расчет отношений данных бухгалтерской отчетности и определение взаимосвязей между показателями. При проведении аналитической работы следует учитывать ряд факторов:

- эффективность применяемых методов планирования показателей;
- достоверность бухгалтерской отчетности;
- использование различных способов учета (учетной политики);
- уровень диверсификации деятельности компании и ее партнеров;
- статичность применяемых коэффициентов и др.

В практике западных корпораций (США, Канада, Великобритания) наибольшее распространение получили следующие три коэффициента: ROA, ROE и ROI.

ROA – прибыль, приходящаяся на общую сумму активов.

ROE – прибыль, приходящаяся на собственный капитал.

ROI – прибыль на инвестированный капитал (собственный капитал + долгосрочные обязательства).

Коэффициент ROI можно рассматривать как совокупный результат двух факторов: рентабельность продаж и использование инвестиций.

$$ROI = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Инвестиции}} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Объем продаж}} \times \frac{\text{Объем продаж}}{\text{Инвестиции}}$$

Каждый из двух терминов с правой стороны уравнения имеет свой экономический смысл. Чистая прибыль, деленная на объем продаж, выражает экономическую рентабельность проданных товаров (ROS). Второй показатель – объем продаж, деленный на инвестиции, характеризует оборачиваемость последних. Приведенный алгоритм показывает два основных пути улучшения показателя (ROI). Во-первых, этого можно добиться повышением нормы прибыли. Во-вторых, параметр (ROI) может быть улучшен за счет ускорения оборачиваемости инвестиций. В свою очередь оборачиваемость последних можно повысить, либо увеличив объем продаж, но сохранив неизменной сумму инвестиций, либо снизив объем инвестиций, необходимых для поддержания заданной величины объема продаж.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите основные модели финансового анализа.
2. Приведите интерпретацию трехфакторной модели Дюпона.
3. Какие ключевые финансовые коэффициенты вы знаете и что они характеризуют?

8.4. Информационное обеспечение финансового анализа

Финансовый анализ базируется на системе экономической информации, которая положена в основу принимаемых управленческих решений. Систему плановой, нормативной, статистической, бухгалтерской, финансовой и иной информации, ее хранение, обработку и использование в аналитической работе можно эффективно организовать только на основе математической теории информативного обеспечения управленческого процесса.

Формирование рационального потока информации опирается на определенные принципы, к которым относят⁸:

- 1) установление информационных потребностей и способов их наиболее полного удовлетворения;
- 2) объективность отражения хозяйственных операций в учете и отчетности организации;
- 3) единство информации, поступающей из различных источников (бухгалтерского,

⁸ Баканов М. И., Шеремет А. Д. Теория экономического анализа. М., 1994. С. 76.

управленческого и налогового учета), а также плановых данных;

4) предотвращение дублирования в первичной информации, что значительно облегчает ее сбор, обработку и хранение;

5) оперативность информации, которую обеспечивают современными техническими средствами и технологиями;

6) формирование первичной информации с выделением наиболее предпочтительных аналитических показателей;

7) возможное ограничение объема первичной информации и повышение уровня ее использования;

8) разработку программ использования и анализа первичной информации с целью принятия финансовых и инвестиционных решений.

Объективность отражения хозяйственных процессов – важнейшее требование, предъявляемое к информации, получаемой из данных учета и отчетности. Единство информации, поступающей из плановых и учетных источников, позволяет аналитику сравнивать те или иные показатели и выявлять отклонения от плановых (нормативных) параметров, например, по бюджетам доходов и расходов, движения денежных средств, инвестиционному и др.

В современных условиях установлены единые формы бухгалтерской отчетности для всех предприятий и коммерческих организаций, приближенные к международным стандартам, что создает условия для унификации аналитической работы. Предприятия различных организационно-правовых форм составляют бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет об изменениях капитала и отчет о движении денежных средств по единым формам, что предполагает применение общих принципов счетоводства.

Единая система экономической информации будет эффективной, т. е. на ее основе можно делать своевременные выводы, а изучение компьютерных данных позволит оперативно управлять денежным оборотом организации. Взаимосвязь финансового анализа с его информативной базой заключается в том, что в процессе анализа осуществляют контроль за самой информацией, которая и служит базой для проведения аналитической работы.

Систему информационного обеспечения российских предприятий можно охарактеризовать следующим образом:

– экономическая информация не всегда однородна, так как периодически изменяют показатели бухгалтерской отчетности и методику их исчисления;

– схема взаимосвязей отдельных ее видов отличается определенной сложностью;

– часто наблюдается дефицит исходной информации для принятия управленческих решений;

– создание дополнительных информативных источников требует больших затрат времени и денежных средств (например, для целей бюджетного управления);

– не всегда возможно использовать ранее накопленные динамические ряды и группировки показателей для выявления тенденций в формировании информационного потока для будущего прогноза и пр.

Источники аналитической информации разделяют на учетные и неучетные. К учетным источникам финансового анализа относят:

– бухгалтерский учет и отчетность;

– управленческий учет и отчетность;

– налоговый учет и отчетность;

– статистический учет и отчетность;

– выборочные учетные данные.

В бухгалтерском учете и отчетности находят отражение наиболее представительные источники информации для финансового анализа. Комплексный анализ бухгалтерской отчетности позволяет выявить основные тенденции в имущественном и финансовом состоянии предприятий и принять необходимые меры по его улучшению.

Выборочные учетные данные помогают детализировать показатели отчетности и сделать анализ более углубленным и представительным. Их следует рассматривать как источник учетного характера, так как необходимые данные берут из Главной книги и регистров

синтетического и аналитического учета⁹:

К неучетным источникам информации относят:

- материалы внешнего и внутреннего аудита;
- материалы проверок налоговых органов;
- объяснительные и докладные записки менеджеров среднего звена управления предприятием;
- материалы, полученные в результате личных контактов с исполнителями;
- материалы, опубликованные в печати и пр.

Финансовый анализ выступает не только основным источником информативных данных, но и позволяет установить достоинства и недостатки действующей системы аналитической информации.

Контрольные вопросы и задания.

1. Сформулируйте принципы, используемые для формирования потока аналитической информации.
2. Назовите характерные признаки информационного обеспечения российских предприятий.
3. Приведите учетные и неучетные источники аналитической информации.

8.5. Система аналитических показателей

В процессе финансового анализа используют систему оценочных показателей. Их можно систематизировать по определенным признакам:

- исходя из положенных в основу измерителей – стоимостные и натуральные;
- в зависимости от того, какую сторону явлений и операций они измеряют, – количественные и качественные;
- исходя из применения отдельно взятых показателей или их соотношений – объемные и удельные.

К удельным показателям относят финансовые коэффициенты, которые широко применяют в аналитической работе. В состав показателей каждой группы входит несколько основных общепринятых параметров и множество дополнительных, определяемых исходя из целей анализа. Наибольшее распространение получили пять групп финансовых показателей:

- 1) показатели финансовой устойчивости;
- 2) измерители платежеспособности и ликвидности;
- 3) показатели рентабельности (доходности);
- 4) параметры деловой активности;
- 5) показатели рыночной активности.

По показателям (коэффициентам) финансовой устойчивости собственники и руководители предприятия могут установить допустимые доли собственных и заемных источников финансирования активов. Кредиторы предпочитают выдавать кредиты коммерческим организациям, у которых доля заемных средств в финансировании активов сравнительно невелика (менее 50 %).

Условием финансовой устойчивости служит приемлемое значение показателей платежеспособности и ликвидности. Они выражают его способность погашать краткосрочные обязательства быстро реализуемыми активами.

Удовлетворительную платежеспособность определяют такими формальными признаками, как:

- 1) наличие свободных денежных средств на расчетных, валютных, депозитных и иных счетах в банках;
- 2) отсутствие длительной просроченной задолженности поставщикам, подрядчикам, банкам, персоналу, государству по налогам и сборам и иным партнерам;

⁹ См.: Бочаров В. В. Комплексный финансовый анализ. СПб., 2005.

3) наличие чистого оборотного капитала (собственных оборотных средств) на начало и конец отчетного периода.

Анализируя состояние платежеспособности предприятия, важно рассмотреть возможные причины финансовых затруднений. Ими могут быть:

- высокая задолженность по краткосрочным и долгосрочным обязательствам;
- увеличение издержек производства и обращения;
- производство неконкурентоспособной продукции;
- недостаток собственных источников финансирования;
- высокая налоговая нагрузка на предприятие и пр.

Одной из причин ухудшения платежеспособности считают неэффективное использование оборотного капитала: отвлечение средств в дебиторскую задолженность, сверхплановые материально-производственные запасы и на другие цели, которые временно не имеют источников покрытия.

Ликвидность активов выражает их потенциальную способность в короткое время и без ощутимых финансовых потерь превратиться (трансформироваться) в денежные средства. На практике существует несколько уровней ликвидности. Нормальная ликвидность – наиболее благоприятная ситуация, обеспечивающая бесперебойность поступлений и выплат денежных средств в отчетном периоде. Ограниченная ликвидность означает, что организация не в состоянии воспользоваться выгодными коммерческими возможностями. У нее ограничена свобода выбора перспективных финансовых операций.

Низкая ликвидность означает, что предприятие не может погасить свои текущие финансовые обязательства в установленные сроки, что может привести к интенсивной продаже капитальных активов, а в самом неблагоприятном варианте – к банкротству.

Показатели рентабельности позволяют получить обобщенную оценку эффективную оценку активов (имущества) и собственного капитала. Экономическая природа рентабельности может быть раскрыта только через характеристику системы показателей. Общий их смысл – вычисление суммы прибыли с одного рубля вложенного капитала. Рассмотрим основные показатели рентабельности:

$$P_A = \frac{\text{ЧП}}{A} \times 100; P_{ТА} = \frac{\text{ЧП}}{ТА} \times 100; P_{И} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК} + \text{ДО}} \times 100;$$

$$P_{СК} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} \times 100; P_A = \frac{\text{ПП}}{\text{ОП}} \times 100; P_{\text{ПП}} = \frac{\text{БП}}{\text{ОСПР} + 3} \times 100,$$

где P_A – рентабельность активов, показывает доходность вложений в активы организаций, %;

ЧП – чистая прибыль за расчетный период (квартал, полугодие, год);

A – средняя стоимость активов за расчетный период;

$P_{ТА}$ – рентабельность текущих активов, %;

ТА – средняя стоимость текущих активов (итога раздела II актива баланса);

$P_{И}$ – рентабельность инвестиций, т. е. эффективность использования средств, вложенных в предприятие, %;

СК – средняя стоимость собственного капитала (итога раздела III баланса);

ДО – средняя стоимость долгосрочных обязательств (итога IV раздела баланса);

$P_{СК}$ – рентабельность собственного капитала, %;

$P_{\text{ПП}}$ – рентабельность продаж, %;

ПП – прибыль от продаж (по форме Отчета о прибылях и убытках);

ОП – объем продаж (нетто) без косвенных налогов;

$P_{\text{ПП}}$ – рентабельность производства, %;

ОСПР – средняя стоимость основных средств производственного назначения;

3 – средняя стоимость запасов за расчетный период;

БП – бухгалтерская прибыль.

Параметры деловой активности также предназначены для оценки эффективности

использования активов и собственного капитала, но с позиции их оборачиваемости (количества совершенных за расчетный период оборотов и продолжительности одного оборота в днях).

В группу показателей, характеризующих рыночную активность предприятия, входят параметры, выражающие стоимость, доходность и риск финансовых активов. Коэффициенты рыночной активности включают в себя различные показатели, а именно:

- прибыль на одну акцию;
- соотношение рыночной цены акции и прибыли на одну акцию;
- балансовая стоимость одной акции;
- соотношение рыночной стоимости одной акции и ее балансовой стоимости;
- прибыльность одной акции и доля выплаченных дивидендов и др.

Данные показатели позволяют дирекции и собственникам акционерной компании оценить отношение инвесторов к ее текущей и будущей стоимости.

Отдельные показатели, рекомендуемые Минэкономразвития РФ для аналитической работы, приведены в табл. 8.1.

Приведенные в этой таблице показатели могут быть использованы внешними пользователями бухгалтерской отчетности: инвесторами, акционерами, кредиторами и другими партнерами. Для предварительной оценки финансового состояния организации вышеприведенные параметры целесообразно разделить на две группы, имеющие между собой качественные различия. В первую группу входят показатели, для которых рекомендованы нормативные значения (коэффициенты ликвидности и финансовой устойчивости). При этом изменение значений параметров ниже и выше нормативных, а также их движение в одном из названных направлений следует трактовать как ухудшение финансового состояния предприятия.

Во вторую группу входят ненормируемые показатели (коэффициенты рентабельности и оборачиваемости активов и собственного капитала), которые обычно сравнивают в динамике за ряд периодов или со значением этих же показателей по аналогичным компаниям. По данной группе показателей целесообразно опираться на изучение тенденций их изменения и устанавливать улучшение или ухудшение значений этих параметров.

Таблица 8.1.

Отдельные показатели, рекомендуемые Минэкономразвития России для аналитической работы

Показатель	Что характеризует	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
I. Показатели ликвидности			
Общий коэффициент покрытия	Достаточность оборотных активов для погашения обязательств	Отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам	От 1 до 2. Нижняя граница обусловлена тем, что оборотных активов должно быть достаточно для покрытия краткосрочных обязательств. Превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами более чем в 2 раза также нежелательно, так как свидетельствует о неэффективном размещении средств.

Показатель	Что характеризует	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
Коэффициент срочной ликвидности	Прогнозируемые платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами	Отношение денежных средств, краткосрочных ценных бумаг и дебиторской задолженности к краткосрочным обязательствам	1 и выше. Нижнее значение указывает на необходимость постоянной работы с дебиторами, чтобы наблюдалось стабильное превращение наиболее ликвидной части оборотных активов в денежную форму для расчетов с поставщиками.
Коэффициент ликвидности при мобилизации средств	Степень зависимости платежеспособности предприятия от материально-производственных запасов (МПЗ) с позиции мобилизации денежных средств для погашения краткосрочных обязательств	Отношение МПЗ к сумме краткосрочных обязательств	0,5–0,7
II. Показатели финансовой устойчивости			
Соотношение заемных и собственных средств (коэффициент задолженности)	Сколько заемных средств привлечено на 1 руб. собственного капитала	Отношение заемного капитала к собственному	Значение соотношения должно быть менее 0,7. Превышение указанной границы

Показатель	Что характеризует	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
			означает усиление зависимости от внешних источников финансирования и потерю финансовой устойчивости.
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Наличие собственных оборотных средств, обеспечивающих финансовую устойчивость	Отношение собственных оборотных средств к общей сумме оборотных средств	Нижняя граница — 0,1. Чем выше показатель (около 0,5), тем устойчивее финансовое положение предприятия, тем больше у него возможностей для проведения независимой финансовой политики.
Коэффициент маневренности собственных оборотных средств	Способность предприятия поддерживать уровень собственных оборотных средств на приемлемом уровне	Отношение собственных оборотных средств к общей величине собственного капитала	Приемлемая величина 0,2–0,5. Чем выше значение показателя к верхней рекомендуемой границе, тем больше возможностей у предприятия для финансового маневра.

Показатель	Что характеризует	Как рассчитывается	Интерпретация показателя
III. Интенсивность использования ресурсов			
Рентабельность чистых активов по чистой прибыли	Эффективность использования средств, принадлежащих собственникам предприятия. Служит важным критерием при оценке уровня котировки акций на бирже	Отношение чистой прибыли к средней за период величине чистых активов	Доходность чистых активов по чистой прибыли обеспечивает окупаемость вложенных в предприятие средств.
Рентабельность реализованной продукции	Эффективность затрат предприятия на производство и реализацию продукции	Отношение прибыли от реализованной продукции к объему затрат на производство реализованной продукции	Динамика коэффициента характеризует необходимость пересмотра цен и усиление контроля за издержками производства.
IV. Показатель деловой активности			
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Показывает, сколько рублей выручки от продаж снимают с каждого рубля оборотного капитала	Отношение объема продаж к средней за период величине оборотных активов	Нормативного значения нет. Показатель зависит от индивидуальных особенностей предприятия.
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	Скорость оборота вложенного собственного капитала или активность денежных средств, которыми рискуют акционеры	Отношение выручки от продаж к средней за период величине собственного капитала	Нормативного значения нет. Показатель индивидуален для каждого предприятия.

На основе полученных результатов финансово-экономического анализа может быть сформулирована финансовая политика на предстоящий год, которая должна быть направлена на повышение доходности, деловой активности и рыночной стоимости предприятия.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите систематизацию оценочных показателей по характерным для них признакам.
2. Раскройте содержание параметров финансовой устойчивости и платежеспособности.
3. Назовите основные коэффициенты, характеризующие деловую и рыночную активность организации.
4. Какие финансовые коэффициенты относят к нормируемым, а какие к ненормируемым.

Глава 9 Организация финансовой работы на предприятии

9.1. Содержание финансовой работы

Финансовую работу на предприятиях осуществляет специальная финансовая служба или бухгалтерия.

Назначение финансовой службы заключается в следующем:

- обеспечение производственно-коммерческой деятельности денежными ресурсами, т. е. постоянной платежеспособности организации и ликвидности ее баланса;
- осуществление расчетов и выполнение финансовых обязательств перед государством и партнерами (юридическими и физическими лицами);
- обеспечение роста доходности активов (имущества), собственного капитала и продаж;
- разработка оперативных (текущих) и долгосрочных финансовых планов (смет);
- контроль за рациональным движением денежных ресурсов в операционной, инвестиционной и финансовой деятельности (денежными потоками), за состоянием запасов, дебиторской и кредиторской задолженности.

Руководитель финансовой службы несет ответственность за финансовое состояние предприятия, за оперативное управление всеми видами финансовой работы, включая и регулирование денежных потоков (притока и оттока денежных средств).

Финансовую работу в коммерческих организациях осуществляют по трем основным направлениям:

- 1) финансовое планирование;
- 2) оперативная (текущая) деятельность по управлению денежным оборотом;
- 3) контрольно-аналитическая работа.

Финансовое планирование заключается в разработке и анализе различных видов финансовых планов (месячных, квартальных и годовых), а также отчетов об их исполнении. Например, платежного баланса, плана-графика налоговых выплат, плана-графика погашения кредитов и т. д. – на месяц с подекадной разбивкой показателей; на квартал с помесечным распределением показателей.¹⁰

Организация финансовой работы заключается в обеспечении регулярных денежных отношений с партнерами (контрагентами) предприятия:

- поставщиками материальных ценностей (оплата закупок, управление запасами и кредиторской задолженностью);
- покупателями готовой продукции и услуг (получение платежей и управление дебиторской задолженностью);
- бюджетной системой государства;
- персоналом (оплата труда, социальные и дивидендные выплаты);
- банками, страховыми компаниями, инвестиционными фондами и прочими финансовыми посредниками;
- верховным судом в случае возникновения претензий и т. д.

Частью оперативной финансовой работы считают также выбор наиболее эффективных способов финансирования предприятия. К таким способам можно отнести:

- самофинансирование (в основном за счет внутренних источников) – умеренная финансовая политика;
- финансирование за счет краткосрочного банковского кредита (агрессивная финансовая политика);
- финансирование преимущественно за счет собственных средств и долгосрочных

¹⁰ См.: Бочаров В. В. Финансовое планирование и бюджетирование: Учебное пособие. СПб., 2013.

кредитов и займов (консервативная политика);

- хеджирование (компенсация активов обязательствами при разном сроке их погашения);
- финансирование за счет отсрочки выплат по обязательствам (например, поставщикам ресурсов);
- комбинированное (смешанное) финансирование, сочетающее элементы приведенных выше способов.

В случае использования кредитного финансирования организация может поддерживать обеспеченность полученных ссуд следующими методами:

- увеличением доли наиболее ликвидных активов (денежных средств и краткосрочных ценных бумаг);
- увеличением сроков, на которые предоставляют банковские кредиты.

Необходимо учитывать, что эти методы приводят к снижению доходности ссудополучателя: в первом случае из-за вложения средств в низкодоходные активы (внеоборотные активы и запасы); во втором – за счет необходимости выплаты процентов по кредитам и займам при наличии собственных средств.

В процессе оперативной финансовой работы осуществляют систематический анализ показателей дебиторской и кредиторской задолженности (по данным квартальной отчетности или Главной книги, а также журналов-ордеров по расчетам с дебиторами и кредиторами) с учетом рекомендуемых значений этих показателей.

По результатам такого анализа могут быть приняты следующие решения:

- 1) замена неденежной формы расчетов или определение их оптимального (критического) уровня (например, 25–30 %);
- 2) составление плана-графика постепенной ликвидации задолженности по оплате труда, если она имеет место;
- 3) возможная реструктуризация задолженности перед бюджетным фондом;
- 4) полная инвентаризация в целях ее взаимного погашения, реструктуризации или списание безнадежных долгов и невостребованных сумм;
- 5) определение штрафных санкций для предъявления их ко взысканию в установленном порядке.

Финансовой службе целесообразно рассмотреть задолженность, выраженную в векселях, рассчитав при этом дисконтные суммы по ним как для получения, так и для уплаты. Эту работу выполняют совместно с бухгалтерией. Следует иметь в виду, что расчеты с банками по операции учета (дисконта) векселей и иных долговых обязательств со сроком погашения не свыше 12 месяцев учитывают на отдельном субсчете к счету «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам».

Операции учета (дисконта) векселей и иных долговых обязательств организация-векселедержатель отражает по кредиту счета «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» (номинальная стоимость векселя) и дебету счета «Расчетные счета» или «Валютные счета» (фактически полученная сумма денежных средств) или «Прочие доходы и расходы» (учетный процент, уплаченный банку). Операции учета (дисконта) векселей и иных долговых обязательств закрывают на основании извещений банков об оплате путем отражения сумм векселей по дебету счета «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» и кредиту соответствующих счетов учета дебиторской задолженности.

При возврате организацией-векселедержателем денежных средств, полученных от банка в результате учета (дисконта) векселей или иных долговых обязательств, из-за невыполнения в установленный срок векселедержателем или другим плательщиком по векселю своих обязательств по платежу производят запись по дебету счета «Расчеты по краткосрочным кредитам и займам» в корреспонденции со счетами учета денежных средств. При этом задолженность по расчетам с покупателями, заказчиками и иными дебиторами, обеспеченная просроченными векселями, продолжает учитываться на счетах учета дебиторской задолженности. Аналитический учет дисконтированных векселей ведут в разрезе банков, осуществляющих учет (дисконт) векселей и иных долговых обязательств векселедержателей и отдельных векселей. Знание содержания указанных проводок помогает финансистам оперативно осуществлять расчеты с контрагентами по товарным и финансовым операциям.

В процессе проведения оперативной финансовой работы для предприятия-заемщика важное значение имеет правильный выбор кредитной организации. При этом следует учитывать: наличие лицензии; размер процентной ставки, способы ее расчета (простым или сложным процентом); формы обеспечения кредита и условия его пролонгации; репутацию банка на кредитном рынке и др.

Для выработки кредитной политики финансовая служба осуществляет анализ структуры пассива баланса и оценивает уровень соотношения заемных и собственных средств, т.е. коэффициент задолженности, оптимальное значение которого 0,67 (40 % : 60 %). На основе этих данных организация решает вопрос о достаточности собственных средств для финансирования текущей и инвестиционной деятельности. В отдельных случаях предприятию выгодно брать кредиты и при достаточности внутренних источников, так как доходность собственного капитала повышается в результате того, что отдача от вложенных средств может быть значительно выше, чем процентная ставка за кредит (влияние эффекта финансового рычага).

Принимая решение о привлечении заемных средств, финансисты организации должны разработать план их возврата, определить приемлемую процентную ставку по ним и по альтернативным вложениям капитала.

Контрольно-аналитическая работа финансистов предприятия заключается в осуществлении систематического контроля за исполнением консолидированного и локальных финансовых планов, структурой капитала, использованием основных и оборотных средств, платежеспособностью и ликвидностью баланса. Организует финансовую работу на предприятии финансовый директор или главный бухгалтер.

Контрольные вопросы и задания.

1. В чем вы видите назначение финансовой службы предприятия?
2. Назовите основное содержание оперативной финансовой работы.
3. Раскройте главные направления контрольно-аналитической работы.

9.2. Характеристика оперативной работы по взысканию дебиторской задолженности

Дефицит денежных средств в экономике современной России и неплатежеспособность многих предприятий обусловили важность систематической работы с дебиторами в деятельности финансово-экономических и бухгалтерских служб. Следует также учитывать, что на долю дебиторской задолженности приходится более 50 % всех оборотных средств средних и крупных предприятий Российской Федерации.

Экономическая ситуация в России привела к неадекватному восприятию содержания управления дебиторской задолженностью. Данное восприятие сводят к:

- поиску цепочек взаимозачетов;
- оценке возможностей бартерного обмена;
- использованию денежных заменителей (векселей) в платежах между поставщиками и покупателями.

Управление дебиторской задолженностью сводится к выработке и реализации политики цен и коммерческих (товарных) кредитов, направленной на ускорение взыскания долгов с контрагентов и снижение риска неплатежей.

Дебиторская задолженность – это сумма требований, предъявляемых предприятием к своим дебиторам на определенную дату. Дебиторы – юридические и физические лица, которые имеют задолженность перед данным предприятием.

Дебиторская задолженность – комплексная статья, включающая расчеты:

- с покупателями и заказчиками;
- по выданным авансам;
- с прочими дебиторами.

Для составления финансовой (бухгалтерской) отчетности и ее анализа данную задолженность классифицируют:

- по связи с производственным (операционным) циклом;

- по срокам возобновления и погашения (реальная, сомнительная, безнадежная);
- по объектам, относительно которых возникли обязательства дебиторов (по товарным и финансовым операциям);
- по видам дебиторов.

В бухгалтерском учете и отчетности дебиторскую задолженность условно систематизируют на нормальную и ненормальную. Нормальной считают задолженность, платеж по которой ожидают в течение 12 месяцев после отчетной даты. Ненормальной – платежи по которой ожидают более чем через 12 месяцев после отчетной даты. Она возникает вследствие недостатков в работе предприятия-поставщика или слишком высоких темпов увеличения объема продаж.

Уровень дебиторской задолженности зависит от многих факторов: вида выпускаемой продукции, емкости рынка, ценовой, маркетинговой и учетной политики, системы расчетов за готовую продукцию и пр. Однако максимальная ее величина не должна превышать 20–25 % от общего объема оборотных активов.

Анализ и контроль дебиторской задолженности можно осуществлять с помощью абсолютных и относительных показателей в динамике за ряд кварталов или лет, ключевые из которых следующие.

1. Инкассация наличности – процесс получения денежных средств за реализованную продукцию (работы, услуги). Коэффициент инкассации (КИНК) позволяет установить, когда и в какой сумме ожидают поступления денежных средств от продаж данного периода. Он выражает процент ожидаемых денежных поступлений от продаж в определенном интервале, начиная с момента реализации продукции:

$$HK = \frac{\text{Изменение величины дебиторской задолженности в интервале } n}{\text{Продажи месяца } t},$$

где n – месяцы, кварталы (например, январь, февраль, март и т. д.);

t – январь (месяц отгрузки).

Определить значение данного коэффициента можно на основе анализа денежных поступлений (погашения дебиторской задолженности) прошлых периодов. Самым важным документом для расчета коэффициентов инкассации служит реестр старения счетов дебиторов. Его составляют на основе данных бухгалтерских проводок. Результаты анализа реестра старения дают те самые доли общего объема дебиторской задолженности, в соответствии с которыми будет происходить реальное поступление денежных средств от покупателей.¹¹

2. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (КОДЗ):

$$КОДЗ = ВР/ДЗ,$$

где ВР – выручка (нетто) от реализации продукции (работ, услуг) в рыночных ценах; ДЗ – средняя сумма дебиторской задолженности за расчетный период.

3. Период погашения дебиторской задолженности (ППДЗ) устанавливают по формуле:

$$ППДЗ = 365 ДН/КОДЗ$$

Следует помнить, что чем больше период просрочки задолженности, тем выше риск ее непогашения.

4. Коэффициент погашаемости дебиторской задолженности (КПДЗ):

$$КПДЗ = ДЗ/ВР,$$

¹¹ См.: Бочаров В. В. Корпоративные финансы: Учебное пособие. СПб., 2008. С. 133.

5. Доля сомнительной дебиторской задолженности (со сроком погашения более 12 месяцев) в общем ее объеме:

$$\begin{aligned} \text{Доля сомнительной дебиторской задолженности} &= \\ &= \text{Сомнительная дебиторская задолженность} / \\ &\quad \text{Вся дебиторская задолженность} \end{aligned}$$

Данный пример характеризует «качество дебиторской задолженности». Тенденция к ее росту свидетельствует о снижении платежеспособности дебиторов, а следовательно, об ухудшении финансового положения организации – поставщика товаров.

6. Оценку экономического эффекта (возможности получения дополнительной прибыли) от повышения периода отсрочки платежа для привлечения потенциальных покупателей осуществляют по формуле:

$$\text{ЭДЗ} = \text{ДПДЗ} - \text{ТИДЗ} - \text{ФПДЗ},$$

где ЭДЗ – сумма эффекта, полученного от увеличения периода отсрочки платежа приоритетным покупателям; ДПДЗ – дополнительная прибыль, полученная от увеличения объема продаж за счет предоставления коммерческого кредита; ТИДЗ – текущие издержки, связанные с предоставлением коммерческого кредита и инкассацией долговых обязательств покупателей; ФПДЗ – сумма прямых финансовых потерь от невозврата долга покупателями (включая безнадежную дебиторскую задолженность, списанную в установленном порядке в связи с неплатежеспособностью покупателей и исчерпанием сроков исковой давности).

На практике применяют и другие показатели (например, коэффициент соотношения между дебиторской и кредиторской задолженностью; ранжирование покупателей исходя из объема закупок, кредитной истории и предлагаемых условий оплаты).

Результаты расчетов по приведенным формулам можно использовать в оперативной финансовой работе, т. е. в процессе последующей разработки отдельных аспектов кредитной политики предприятия во взаимоотношениях с покупателями.

Практикой выработаны некоторые общие правила, позволяющие более оперативно управлять дебиторской задолженностью:

– учет заказов, своевременное оформление счетов на оплату готовой продукции и определение характера этой задолженности (формирование стандартов оценки платежеспособности основных покупателей товаров и услуг);

– анализ задолженности по видам продукции для установления невыгодных с позиции инкассации денежных средств товаров;

– понижение дебиторской задолженности на сумму безнадежных долгов;

– определение конкретных размеров скидок с цены товаров при досрочной оплате;

– оценка возможности факторинга – продажи дебиторской задолженности с дисконтом и пр.

Способы рефинансирования дебиторской задолженности: факторинг, учет и залог векселей, форфейтинг, иные формы ее краткосрочного рефинансирования (спонтанное финансирование, кредиторская задолженность, банковские кредиты и др.).

При изучении состава дебиторской задолженности особое внимание уделяют анализу данных о резервах по сомнительным долгам и фактических потерях, связанных с невозвратом этой задолженности.

Контрольные вопросы и задания.

1. Приведите определение дебиторской задолженности.
2. Назовите признаки, по которым классифицируют дебиторскую задолженность.
3. Охарактеризуйте методику определения коэффициента инкассации дебиторской задолженности.
4. Какие коэффициенты выражают скорость и период погашения дебиторской

задолженности?

5. Перечислите общие правила, позволяющие более оперативно управлять дебиторской задолженностью.

6. Раскройте содержание способов рефинансирования дебиторской задолженности.

9.3. Организация внутрифирменного финансового контроля

Контроль, с одной стороны, является одной из завершающих стадий управления финансами предприятий, а с другой, он выступает необходимым условием управления ими. Финансовый контроль имманентно присущ контрольной функции финансов и тесно с ними взаимосвязан. Контроль сопутствует всем стадиям индивидуального кругооборота фондов, начиная с авансирования средств в производственные запасы и заканчивая процессом реализации готовой продукции и поступления выручки на счета предприятия в банках. Например, при участии финансового отдела определяют следующие показатели плана материально-технического снабжения: нормы переходящих запасов отдельных видов и типоразмеров сырья, материалов, полуфабрикатов и комплектующих изделий в днях, натуральных и стоимостных измерителях на конец планируемого периода (года). Нормы запасов необходимо устанавливать минимальные, средние и максимальные для оперативного контроля за движением сырья и материалов на складе предприятия. Нормативы производственных запасов в стоимостном выражении устанавливают путем умножения норм (в днях) на среднедневной расход материалов.

Финансовая служба совместно с отделом сбыта составляет и контролирует оперативный календарный план отгрузки продукции для обеспечения выполнения утверждаемых заданий по объему продаж.

Финансовый контроль, как понятие субъективное, представляет собой метод управления денежными ресурсами хозяйствующих субъектов. Западные экономисты выделяют следующие фундаментальные принципы внутрифирменного финансового контроля.

1. Разделение обязанностей. Ответственность между персоналом фирмы распределяют таким образом, чтобы ни один служащий не нес ответственности за операцию в целом. Основной мотив состоит в том, что лицо, разрешающее операцию, не несет ответственности за участвующие в ней активы и за регистрацию данной операции.

2. Разрешение и одобрение. Этот принцип заключается в том, что все операции должны быть одобрены финансовым менеджером компании в пределах тех объемов денежных средств, на которые он имеет полномочия. В акционерных обществах работу Правления проверяют Совет директоров и ревизионная комиссия.

3. Физический контроль заключается в праве доступа проверяющего к активам и документам предприятия. Чтобы эффективно управлять контрольной работой, руководство должно составить план ее организации. Данный план должен содержать четкие инструкции, права и обязанности различных официальных лиц, чтобы исключить дублирование в их контрольной работе.

4. Важность свидетельства. Основной частью системы контроля является свидетельство выполнения работы, заверенное подписью контролера.

Для снижения риска неудовлетворительной работы ответственных за проверку в организации лиц руководство акционерного общества обязано регулярно проверять их с целью определения эффективности их работы и точности исправления ошибок.

В крупных компаниях потенциальные преимущества регулярного финансового контроля часто окупают расходы на создание отдела внутреннего аудита для выполнения этой функции. Важным критерием его работы является снижение потенциальных убытков.

Система контроля предназначена для помощи руководителям предприятий в вопросах:

1) планирования и выбора между различными альтернативными действиями, которые должны быть приняты в течение определенного периода;

2) выявления ошибок конкретных исполнителей. Они могут заключаться в установлении нереальных планов при наличии точных прогнозов или в невыполнении тех действий, которые должны быть предприняты для реализации конкретных маркетинговых инвестиционных и

иных решений;

3) осуществления действий, которые могли бы исправить ошибки и закрепить успех.

Объектом финансового контроля являются финансовые показатели оперативных планов предприятия. Для осуществления контроля за исполнением оперативных планов Минэкономразвития РФ рекомендует использовать двухуровневую систему. Нижний уровень – контроль за использованием оперативных финансовых планов структурных подразделений (бизнес-единиц) предприятия, который осуществляют их руководители. Верхний уровень – за исполнением оперативных финансовых планов всех структурных подразделений (включая контроль по элементам затрат), проводимый финансово-экономической службой и бухгалтерией предприятия.

Ключевые элементы системы контроля:

1) объекты контроля – планы структурных подразделений;

2) предметы контроля – отдельные показатели планов (соблюдение лимитов фонда оплаты труда, расходов сырья и материалов, энергии и т. д.);

3) субъекты контроля – структурные подразделения и экономические службы организации;

4) метод контроля финансовых планов – осуществление процедур, необходимых для проведения отклонения фактических показателей планов от расчетных в абсолютных суммах и в относительном выражении (в процентах).

Контроль за выполнением доходной части сводного финансового плана призван обеспечить бесперебойность финансирования операционной (текущей) и инвестиционной деятельности организации. Его осуществляет финансовая служба. Контроль за соблюдением расходной части консолидированного финансового плана призван обеспечить эффективность использования средств по отдельным направлениям хозяйственной деятельности организации. Например, за счет снижения издержек производства, отказа от реализации неправильных проектов и пр.

Важное значение в оперативной финансовой работе имеет оформление и представление руководству предприятия аналитических материалов по исполнению комплексного и функциональных планов в целях корректировки их доходной и расходной частей.

Рекомендуют использовать метод пересмотра расходов предприятия, основанный на принятой системе приоритетов их финансирования. В качестве таких приоритетов предлагают следующие виды расходов:

- оплату труда работников в расчете на производственную программу;
- выплату налогов в бюджетный фонд государства;
- страховые взносы в государственные внебюджетные фонды;
- оплату закупок материальных ресурсов и энергии.

Важным элементом внутрифирменного финансового контроля является анализ бухгалтерской отчетности. В процессе такого анализа устанавливают состав и структуру имущества предприятия, его финансовые вложения, источники образования собственного капитала, оценивают объем и источники привлеченных средств, а также состояние расчетов с дебиторами и кредиторами. После перехода на качественно иной уровень внутрифирменного планирования и контроля предприятие должно стать более привлекательным и открытым для инвесторов, кредиторов, покупателей, поставщиков и иных партнеров, что расширяет его финансовые возможности для модернизации и расширения производства.

Контрольные вопросы и задания.

1. Назовите фундаментальные принципы внутрифирменного финансового контроля и раскройте их содержание.

2. Приведите объекты и субъекты финансового контроля в организации.

3. Какие расходы предприятия вы считаете приоритетными для осуществления внутрифирменного контроля?

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Части первая, вторая, третья, четвертая. М.: ЭКСМО, 2012.
2. Налоговый Кодекс Российской Федерации. Части первая и вторая. М.: Проспект; КНОРУС, 2013.
3. Федеральный закон «Об акционерных обществах». М.: ЭКСМО, 2012.
4. Новый план счетов бухгалтерского учета. М.: Проспект, 2013.
5. Все Положения по бухгалтерскому учету. М.: ЭКСМО, 2012.
6. Реформа предприятий (организаций). Методические рекомендации. М.: ОСЬ-89, 1998.
7. *Бланк И. А.* Основы финансового менеджмента: в 2 т. Киев: Ника-Центр; Эльга, 2012.
8. *Бобычева А. З.* Финансовые управленческие технологии. М.: Инфра-М, 2004.
9. *Бригхэм Ю. Ф., Эрхардт С.* Финансовый менеджмент. СПб.: Питер, 2010.
10. *Бочаров В. В.* Корпоративные финансы: учебное пособие. СПб.: Питер, 2008.
11. *Бочаров В. В.* Финансовый анализ. СПб.: Питер, 2008.
12. *Бочаров В. В.* Инвестиции: учебник. СПб.: Питер, 2008.
13. *Ван Хорн Дж., Вахович Д. М.* Основы финансового менеджмента. М.: Вильямс, 2004.
14. *Гаврилова А. Н.* Финансы организаций (предприятий): учебник. М.: КНОРУС, 2008.
15. *Ковалев В. В.* Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учебное пособие. М.: Проспект, КНОРУС, 2010.
16. *Колчина Н. В.* Финансы организаций (предприятий). М.: ЮНИТИ, 2011.
17. *Лапуста М. Г.* Финансы организаций (предприятий): учебник. М.: Инфра-М, 2007.
18. *Леонтьев В. Е., Бочаров В. В., Радковская Н. П.* Корпоративные финансы: учебник для бакалавров. М.: Юрайт, 2014.
19. *Леонтьев В. Е., Бочаров В. В., Радковская Н. П.* Инвестиции: учебник и практикум для академических бакалавров. М.: Юрайт, 2014.
20. *Ли Ч. Ф., Финнерти Д. И.* Финансы корпораций: теория, методы и практика. М.: Инфра-М, 2000.
21. *Лукаевич И. Я.* Финансовый менеджмент: учебник. М.: ЭКСМО, 2010.
22. *Мазурина Т. Ю.* Финансы организаций (предприятий): учебник. М.: Инфра-М, 2012.
23. *Пайк Р., Нил Б.* Корпоративные финансы и инвестирование. СПб.: Питер, 2006.
24. *Рогова Е. М., Ткаченко Е. А.* Финансовый менеджмент: учебник для бакалавров. М.: Юрайт, 2012.
25. *Рудык Н. Б.* Структура капитала корпорации: теория и практика. М.: Дело, 2004.
26. Семь нот менеджмента. М.: ЭКСМО, 2007.
27. *Слепов В. А., Шубина Т. В.* Финансы организаций (предприятий). М.: Инфра-М; Магистр, 2011.
28. Финансовый менеджмент: учебник. М.: Перспектива, 2006.
29. *Хелферт Э.* Техника финансового анализа. СПб.: Питер, 2004.
30. *Черненко В. А., Шведова Н. Ю.* Антикризисное управление: учебник для бакалавров. М.: Юрайт, 2015.
31. *Шохин Е. И.* Финансовый менеджмент: учебник для бакалавров. М.: КНОРУС, 2012.