

Краснодарский университет МВД России

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебное пособие

Краснодар
2019

УДК 336.647/.648
ББК 65.291.9-21
Ф59

Одобрено
редакционно-издательским советом
Краснодарского университета
МВД России

Составитель *Т. В. Сотская*

Рецензенты:

С. С. Воронов, кандидат юридических наук, доцент (Нижегородская академия МВД России);

А. И. Маштаков, кандидат экономических наук, доцент (Главное управление МВД России по Краснодарскому краю).

Финансовый менеджмент : учебное пособие / сост. Т. В. Сотская. –
Ф59 Краснодар: Краснодарский университет МВД России, 2019. – 122 с.

ISBN 978-5-9266-1574-3

Раскрываются основные положения курса «Финансовый менеджмент», рассматривается их применение в практике органов внутренних дел.

Для профессорско-преподавательского состава, курсантов и слушателей образовательных организаций МВД России.

УДК 336.647/.648
ББК 65.291.9-21

ISBN 978-5-9266-1574-3

© Краснодарский университет
МВД России, 2019
© Сотская Т. В., составление, 2019

ВВЕДЕНИЕ

Проблематика совершенствования механизмов обеспечения экономической безопасности не отменяет научно и практически подтвержденную систему конкурентных отношений различных социальных групп, имеющих собственные интересы, в системе национальных экономических отношений. Каждая из них имеет свою систему ценностей, модель поведения и набор инструментов по достижению этих целей. У этих групп генеральная цель — получение доступа к власти и сопутствующего ей контроля над финансовыми, товарными и иными потоками в экономическом кругообороте (и не только) России.

По словам председателя Счетной палаты Татьяны Голиковой ни падение нефтегазовых доходов, ни долгая рецессия в экономике не смогли не только остановить, но хотя бы притормозить утечку денег из российского бюджета на федеральном и региональных уровнях. Согласно докладу Счетной палаты, который представила депутатам Голикова, в 2016 году казна потеряла 966 млрд рублей. Почти триллион! Из бюджетов всех уровней разными способами исчезло в 1,9 раза больше денег, чем в 2015 году.¹

Для сравнения: эта сумма (почти триллион рублей) в 13 раз больше всех государственных годовых расходов России на ЖКХ и почти вдвое — на здравоохранение. Дефицит бюджета РФ за 2016 год, по официальным данным, составил 2,97 трлн рублей. В том числе поэтому, при всех разговорах о возобновлении роста инвестиций в Россию, как только в начале года начала дорожать нефть, тут же подскочил отток капитала: в первом квартале 2017 года отток капитала из России составил 21 млрд долларов против 9,8 млрд в тот же период прошлого года².

По данным МВД России ущерб от хищений и нецелевого использования бюджетных средств непосредственно в сфере национальной экономики в 2016 г. составил 19 млрд руб.³. «Всего в сфере освоения бюджетных средств выявлено 7300 квалифицированных преступлений, связанных с хищением и нецелевым их использованием. Размер причиненного ущерба составил более 19 млрд. руб.», — министр Внутренних дел генерал полиции В.А. Колокольников.⁴

¹ <http://www.banki.ru/news/columnists/?id=9823196>

² Там же.

³ https://www.gazeta.ru/business/news/2017/03/09/n_9774131.shtml

⁴ Там же.

Общий же ущерб по данным МВД России от экономических преступлений в 2016 году составил 400 млрд руб.¹

Объем незаконного вывода средств за рубеж из России в 2017 г. сократился до 78 млрд руб., или в 2,4 раза, сообщил зампред ЦБ Дмитрий Скобелкин на встрече банкиров с руководством ЦБ. «Обналичивание в банковском секторе сократилось в 1,6 раза», – сказал Скобелкин. В абсолютных показателях объем обналичивания снизился с 522 млрд руб. до 324 млрд руб. «И в целом за 5 лет незаконный вывод снижен в 20 раз, обналичивание – более чем в три с половиной раза», – добавил зампред ЦБ.²

Серые схемы в 2016 году в цифрах (по данным Банка России): 190 млрд руб. было выведено из России (что в 2,6 раза меньше, чем годом ранее), в том числе: 48–60 млрд. руб. составлял теневой оборот наличных денег в секторе турагентств, 25 млрд. руб. оцениваются масштабы вывода денег за рубеж по сделкам о предоставлении транспортных услуг, свыше 16 млрд. руб. было выведено по схемам с участием судов и судебных приставов, более 7 млрд. руб. — через сделки по якобы покупке программного обеспечения или прав на интеллектуальную собственность.³

Многообразие и законодательно закрепленное равенство форм собственности, а также объективно-доброжелательное восприятие их представителями исполнительной власти, дает возможность экономически реализовать себя всем субъектам хозяйственных отношений и согласовать интересы соответствующих социальных слоев, стоящих за отношениями собственности. Что в конечном итоге отражается на структуре и направленности инвестиционных процессов в экономике страны.

До последнего времени экономические отношения в Российской Федерации, в определенной части, характеризуются следующей дилеммой. С одной стороны, большинство участников хозяйственных отношений не доверяют экономическим властям; проявляется устойчивое нежелание выполнять их предписания, выраженные законодательно в подзаконных нормативных актах, правоприменительных и распорядительных решениях; отсутствуют мотив, а иногда и реальные возможности экономических властей учитывать и контролировать процессы в экономике.

¹ https://www.gazeta.ru/business/news/2017/03/09/n_9774131.shtml

² <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2018/02/01/749673-tsb-vivoda>

³ <https://www.rbc.ru/finances/09/03/2017/58bdb70f9a79475177f01bc2>

С другой стороны, эти факторы вынуждают федеральные и региональные власти постоянно увеличивать процентные нормы налоговых сборов, преследуя цель в условиях неполного контроля добиваться роста налоговых поступлений в бюджеты. Кроме того, органы исполнительной власти для финансирования обеспечения социально минимальных норм применяют различные способы принуждения хозяйственных субъектов к передаче средств в различные внебюджетные фонды, для их последующего перераспределения на общественно полезные цели.

В современных условиях подход, практиковавшийся в России ранее, более не допустим. С учетом модели взаимодействия и взаимовлияния особенностей экономической политики государства и поведения подвластных слоев необходимо четко осознать значимость системного подхода в формировании структуры восприятия представителями власти России социально-экономической действительности.

Выход только один: понять, какие блоки и основные звенья действительно необходимы для обеспечения экономического роста, как в стране, так и в регионах.

Значимым условием при этом становится высокая эффективность финансового менеджмента хозяйственных структур, способного ответить на современные вызовы, стоящие перед предпринимательскими структурами российской экономики.

Предлагаемый альбом схем поможет обучающимся наглядно представить теорию и практику организации и осуществления деятельности по управлению финансами и финансовой деятельностью товаропроизводящих предпринимательских структур в современных условиях.

Изучение дисциплины «Финансовый менеджмент» направлено на формирование следующих компетенций¹:

«способностью выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми стандартами (ПК-4)»;

«способностью осуществлять планово-отчетную работу организации, разработку проектных решений, разделов текущих и перспективных планов экономического развития организации, бизнес-планов,

¹ Федеральный государственный образовательный стандарт высшего образования по специальности 38.05.01 – Экономическая безопасность (уровень специалитета). Утвержден приказом Министерства образования и науки Российской Федерации от 16 января 2017г. № 20.

смет, учетно-отчетной документации, нормативов затрат и соответствующих предложений по реализации разработанных проектов, планов, программ (ПК-5)»;

«способностью анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в учетно-отчетной документации, использовать полученные сведения для принятия решений по предупреждению, локализации и нейтрализации угроз экономической безопасности (ПК-33)»;

«способностью принимать оптимальные управленческие решения с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможностей использования имеющихся ресурсов (ПК-43)».

В результате изучения дисциплины у обучающегося должны быть сформированы следующие знания, умения, навыки и (или) опыт деятельности, необходимые для формирования компетенций:

Код компетенции	Перечень компонентов
ПК-4	знать: теоретические и методологические основы финансового менеджмента. уметь: использовать теоретические и методологические основы финансового менеджмента в плановой работе на предприятиях (организациях). владеть навыком: применения теоретических и методологических основ финансового менеджмента в плановой работе на предприятиях (организациях).
ПК-5	знать: содержание механизмов управления активами, капиталом, инвестициями и денежными потоками организации (предприятия), особенности антикризисного финансового управления при угрозе банкротства. уметь: применять технологии управления активами, капиталом, инвестициями и денежными потоками организации (предприятия), а также антикризисного финансового управления в процессе осуществления планово-отчетной работы организации. владеть навыком: применения технологии управления активами, капиталом, инвестициями и денежными потоками организации (предприятия), а также антикризисного финансового управления в процессе осуществления планово-отчетной работы организации.
ПК-33	знать: характеристики устойчивого финансового положения организации, предприятия и финансовые критерии возможных угроз экономической безопасности.

	<p>уметь: применять методики оценки устойчивости финансового положения организации.</p> <p>владеть навыком: оценки устойчивости финансового положения организации.</p>
ПК-43	<p>знать: понятие управленческого решения и финансовой политики организации.</p> <p>уметь: принимать оптимальные управленческие решения в области финансовой политики организации.</p> <p>владеть навыком: выработки оптимальных управленческих решений в области финансовой политики организации с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможностей использования имеющихся ресурсов</p>

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: содержание финансового менеджмента как системы научных знаний; цели, задачи и функции финансового менеджмента хозяйствующих структур;

уметь: использовать базы данных систем информационного обеспечения, финансового планирования и внутреннего финансового контроля;

иметь навык: составления и обоснования необходимых расчетов на основе концепций стоимости денег во времени, учета фактора инфляции, учета фактора риска, учета фактора ликвидности в процессе формирования плановой документации.

Основные термины по теме:

финансовый менеджмент; предмет финансового менеджмента; субъекты финансового менеджмента; функции финансового менеджмента; объект управления; финансовые (денежные) потоки; чистый финансовый поток; основные приемы метода финансового менеджмента; финансовые инструменты; финансовые активы; концепция стоимости денег во времени; концепция учета влияния фактора инфляции в управлении различными аспектами финансовой деятельности предприятия; концепция учета фактора риска; концепция учета фактора ликвидности; инвестиционные решения, решение о финансировании бизнеса; решение об управлении активами.

Вопросы по теме:

1. Введение в финансовый менеджмент
2. Теоретически основы финансового менеджмента: сущность, цель, задачи, функции и механизм.
3. Методологические системы финансового менеджмента.
4. Методический инструментарий финансового менеджмента

Основные положения содержания темы

Процесс финансового менеджмента – выработка административно-управляющего влияния на движение финансовых потоков и капитала для обеспечения высокой доходности их привлечения использования и приращения.

Идентификация любой науки в наиболее концентрированном виде осуществляется путем формулирования ее предмета и метода.

Управленческие решения в области финансового менеджмента соотносятся с тремя основными сферами операций с активами: инвестиции, финансирование и управление ими.

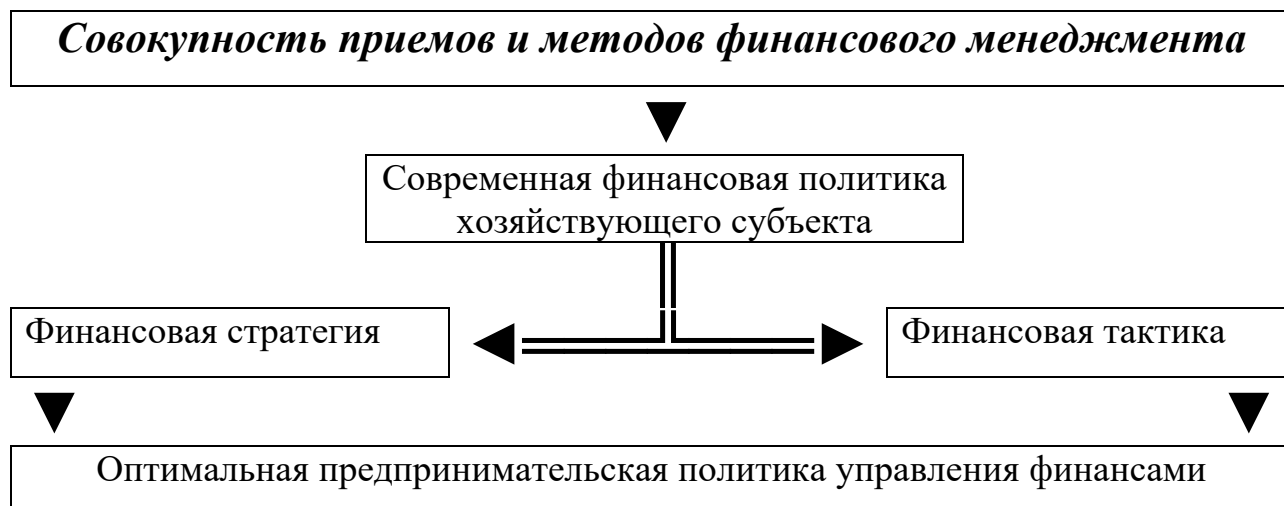


Рис. 1 - Финансовый менеджмент как методологическая основа финансового функционирования предпринимательства

Инвестиционные решения – самые важные из трех основных сфер принятия решений с точки зрения создания и роста стоимости компании. Принятие инвестиционных решений начинается с определения суммарной величины активов, необходимых данной фирме. Вторым важным типом решений, которые приходится принимать руководству фирмы, является решение о финансировании бизнеса. Третье важное решение, которое должно принять руководство фирмы, касается управления активами.

1. Реализация обозначенной выше цели (постоянное обогащение владельцев организации) предполагает проработку в предстоящем периоде. Эта задача реализуется путем определения общей потребности в финансовых ресурсах организации на предстоящий период, оптимизации объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников, определения целесообразности формирования собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников, управления привлечением заемного капитала, оптимизации структуры источников формирования ресурсного финансового потенциала.

2. Обеспечение наиболее эффективного распределения и использования сформированного объема финансовых ресурсов в разрезе ос-

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

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

4. Обеспечение достаточного уровня прибыли организации. Повышение прибыли достигается за счет эффективного управления активами организации, вовлечения в хозяйственный оборот заемных финансовых ресурсов, выбора наиболее эффективных направлений операционной и финансовой деятельности. Решая эту задачу, необходимо иметь в виду, что увеличение уровня прибыли организации достигается, как правило, при существенном возрастании уровня финансовых рисков, так как между этими двумя показателями существует прямая связь.

5. Обеспечение минимизации уровня финансового риска при предусматриваемом уровне прибыли. Если достаточный уровень прибыли организации определен на основе использования концепции стоимости капитала, важной задачей становится снижение уровня финансового риска, обеспечивающего получение этого уровня прибыли. Такая минимизация может быть достигнута путем диверсификации видов операционной и финансовой деятельности, а также использования портфеля соответствующих финансовых инструментов; профилактикой и избеганием отдельных финансовых рисков, эффективными формами их внутреннего и внешнего страхования.

6. Налоговое планирование. Налоговые платежи составляют весомую долю в финансовых потоках хозяйствующих субъектов и ло-

жаты на них существенным бременем. Поэтому от грамотного профессионального решения, принятого с учетом налоговых последствий, зачастую зависит судьба организаций, являющихся законопослушными налогоплательщиками. По мере роста качественных и количественных параметров бизнеса решения, связанные с учетом налоговых обязательств, становятся все более сложными и ответственными. Недоучет этой стороны финансовой деятельности, допущенные ошибки в расчетах по налогам с бюджетом оборачиваются тяжелыми финансовыми потерями.

Вся информационная база для нужд финансовых структур хозяйствующего субъекта формируется по данным внешних (рис. 2) и внутренних (рис.3) источников.



Рис. 2 – Показатели финансового менеджмента, формируемые из внешних источников

Инструменты финансового менеджмента составляют основу управления деятельностью фирмы.



Рис. 3 – Показатели финансового менеджмента фирмы, формируемые из внутренних для фирмы источников

К основным базовым концепциям финансового менеджмента относят: концепцию денежного потока; концепцию временной цен-

ности денег; концепцию компромисса между риском и доходностью; концепцию цены капитала; концепцию эффективности рынка капитала; концепцию асимметричности информации; концепцию агентских отношений; концепцию альтернативности затрат и результатов и концепцию временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта.

Основные вехи в становлении финансового менеджмента как научной школы и системы профессионально-прикладных знаний представлены в таблице 1.

Таблица 1

Периодизация формирования финансового менеджмента как науки¹

<p>I ЭТАП - 1860-е гг. становление финансового менеджмента как самостоятельного научного направления</p>	<p>Задачи финансового менеджмента представителей западного бизнеса:</p> <ul style="list-style-type: none"> - разработка общих основ анализа деятельности предприятий, - создание инструментов эффективного управления производством, - разработка механизмов мотивации персонала, управления дебиторской задолженностью и запасами, - определение источников и форм привлечения капитала в процессе создания новых фирм и компаний.
<p>II ЭТАП - Рубеж XIX-XX вв., научное обобщение накопленного опыта в области менеджмента, и началось формирование основ научного управления компаниями</p>	<p>Основные задачи финансового менеджмента:</p> <ul style="list-style-type: none"> - выработка критериев, показателей и ориентиров, которые могли обеспечить эффективное применение ресурсов; - расширение и углубление форм финансовых связей предприятий с основными субъектами этого рынка, - овладения новыми механизмами финансовых отношений предпринимательскими структурами. <p>Основные направления:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Школа статистического финансового анализа (Ratio Statisticians School) (1860-1880 гг.) - Школа мультивариантных аналитиков (Multivariate Modellers School) (1870-1890 гг.) - Концепция анализа дисконтированного денежного потока

¹ Старкова Н. А.. Финансовый менеджмент: Учебное пособие /РГГА имени П.А. Соловьева.- Рыбинск,2007. - 174 с.. 2007 – Адрес доступа: <https://pravo.studio/knigi-finansovyyi-menedjment/razvitie-finansovogo-menedjmenta-kak.html>

<p>III ЭТАП - Начало 1930-х гг.</p>	<p>Основные задачи финансового менеджмента:</p> <ul style="list-style-type: none"> - разработка методов и способов прогнозирования рисков в разных отраслях промышленности - поиск коэффициентов, с помощью которых можно было оптимизировать соотношения между отдельными видами ресурсов. <p>Научные разработки в области финансового менеджмента получили отражение в целом ряде правовых актов того времени. В частности, на их основе в США были приняты Закон «О ценных бумагах» (1933 г.), Закон «О банках» (1933 г.), Закон «О фондовой бирже» (1934 г.), Закон «О холдинговых компаниях» (1935 г.), Закон «О банкротстве» (1938 г.), которые заложили основу современного государственного регулирования финансовой деятельности компаний.</p> <p>Были разработаны теоретические концепции и модели:</p> <ul style="list-style-type: none"> - концепция стоимости капитала (Cost of Capital Theory) (Джон Вильямсон, 1938 г.), - концепция структуры капитала (Capital Structure Model) (Франко Модильяни и Мертон Миллер 1958 г.), - концепция стоимости денег во времени (Time Value of Money Model) (Ирвинг Фишер 1930 г.), - концепция взаимосвязи уровня риска и доходности (Френк Найт, 1921 г.)
<p>IV ЭТАП 1950-х гг.</p>	<p>Современные методы управления финансами:</p> <ul style="list-style-type: none"> - система сбалансированных показателей (Balanced Scorecard — BSC), разработанная Дэвидом Нортоном и Робертом Капланом; - модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия (A Model of Optimal Growth Strategy) (Джеймс Ван Хорн 1988 г., Роберт Хиггинс 1997 г.); - модель оценки финансовых активов с учетом систематического риска (Capital Asset Pricing Model) (Уильям Шарп, 1964 г.); - модель оценки опционов (Option Pricing Model) (Фишер Блэк, Майрон Скоулз, 1973 г.) и др.

Основными приемами метода финансового менеджмента являются:

1. Приемы изучения влияния системы регулирования финансовой деятельности:

- государственного нормативно-правового регулирования финансовой деятельности организации;
- рыночного механизма регулирования финансовой деятельности организации. Спрос и предложение на финансовом рынке формируют уровень цен (ставки процента) и котировок по отдельным финансовым инструментам, определяют доступность кредитных ресурсов в национальной и иностранной валютах, выявляют среднюю норму доходности капитала, определяют систему ликвидности отдельных фондовых и денежных инструментов, используемых организацией в процессе своей финансовой деятельности;
- внутреннего механизма регулирования отдельных аспектов финансовой деятельности организации в рамках самой организации, соответственно регламентируя те или иные оперативные управленческие решения по вопросам ее финансовой деятельности.

2. Приемы осуществления внешней поддержки финансовой деятельности организации:

- государственное и другие внешние формы финансирования организации;
- кредитование организации основано на предоставлении организации различными кредитными институтами разнообразных форм кредита на возвратной основе на установленный срок под определенный процент;
- лизинг (аренда) основан на предоставлении в пользование организации целостных имущественных комплексов, отдельных видов внеоборотных активов за определенную плату на предусмотренный период;
- страхование направлено на финансовую защиту активов организации и возмещение возможных ее убытков при реализации отдельных финансовых рисков (наступлении страхового события), различают внутреннее и внешнее страхование финансовых рисков;
- прочие формы внешней поддержки финансовой деятельности организации. К ним можно отнести ее лицензирование, государственную экспертизу инвестиционных проектов, селенг и т. п.

3. Приемы воздействия через систему финансовых рычагов на процесс принятия и реализации управленческих решений в области

финансовой деятельности: цену; процент; прибыль; амортизационные отчисления; чистый денежный поток; дивиденды; пени, штрафы, неустойки и др.

4. Финансовые приемы, состоящие из основных методов, с помощью которых обосновываются и контролируются конкретные управленческие решения в различных сферах финансовой деятельности организации:

- метод технико-экономических расчетов;
- балансовый метод;
- экономико-статистические методы;
- экономико-математические методы;
- методы амортизации активов и др.

5. Использование финансовых инструментов:

- платежных (платежные поручения, чеки, аккредитивы и т. п.);
- кредитных (договоры о кредитовании, векселя и т. и.);
- депозитных (депозитные договоры, депозитные сертификаты и т. п.);
- инвестирования (акции, инвестиционные сертификаты и т. п.);
- страхования (страховой договор, страховой полис и т. п.) и др.

Инструменты финансового менеджмента составляют основу управления деятельностью фирмы

К основным базовым концепциям финансового менеджмента относят: концепцию денежного потока; концепцию временной ценности денег; концепцию компромисса между риском и доходностью; концепцию цены капитала; концепцию эффективности рынка капитала; концепцию ассиметричности информации; концепцию агентских отношений; концепцию альтернативности затрат и результатов и концепцию временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта.

1. При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора инфляции используется следующая формула (представляющая собой модификацию рассмотренной ранее Модели Фишера):

$$S_n = P \times [(1 + I_p) \times (1 + \text{ТИ})]^n,$$

где S_n – номинальная будущая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор инфляции; P – первоначальная сумма вклада; I_p – реальная процентная ставка, выраженная десятичной дробью; ТИ – прогнозируемый темп инфляции, выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

2. При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора инфляции используется следующая формула:

$$P_p = \frac{S_n}{[(1 + I_p) \times (1 + \text{ТИ})]^n},$$

где P_p – реальная настоящая сумма вклада (денежных средств), учитывающая фактор инфляции; S_n – ожидаемая номинальная будущая стоимость вклада (денежных средств); I_p – реальная процентная ставка, используемая в процессе дисконтирования стоимости, выраженная десятичной дробью; ТИ – прогнозируемый темп инфляции, выраженный десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

3. При определении необходимого размера инфляционной премии используется следующая формула:

$$P_{\text{И}} = P \times \text{ТИ},$$

где $P_{\text{И}}$ – сумма инфляционной премии в определенном периоде; P – первоначальная стоимость денежных средств; ТИ – темп инфляции в рассматриваемом периоде, выраженный десятичной дробью.

4. При определении общей суммы необходимого дохода по финансовой операции с учетом фактора инфляции используется следующая формула:

$$D_n = D_p + P_{\text{И}},$$

где D_n – общая номинальная сумма необходимого дохода по финансовой операции с учетом фактора инфляции в рассматриваемом периоде; D_p – реальная сумма необходимого дохода по финансовой операции в рассматриваемом периоде, исчисленная по простым или сложным процентам с использованием реальной процентной ставки; $P_{\text{И}}$ – сумма инфляционной премии в рассматриваемом периоде.

5. При определении необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора инфляции используется следующая формула:

$$УД_{н} = \frac{Д_{н}}{Д_{з}} - 1 ,$$

где $УД_{н}$ – необходимый уровень доходности финансовых операций с учетом фактора инфляции, выраженный десятичной дробью; $Д_{н}$ – общая номинальная сумма необходимого дохода по финансовой операции в рассматриваемом периоде. $Д_{р}$ – реальная сумма необходимого дохода по финансовой операции в рассматриваемом периоде.

6. При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора ликвидности используется следующая формула:

$$S_{л} = P \times [(1 + Д_{н}) \times (1 + ПЛ)]^n ,$$

где $S_{л}$ – будущая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор ликвидности; P – средняя годовая норма доходности по инвестиционным проектам (инструментам) с абсолютной ликвидностью, выраженная десятичной дробью; $ПЛ$ – необходимый уровень премии за ликвидность, выраженный десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

7. При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора ликвидности используется следующая формула:

$$P_{л} = \frac{S_{л}}{[(1 + Д_{н}) \times (1 + ПЛ)]^n} ,$$

где $P_{л}$ – настоящая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор ликвидности; $S_{л}$ – ожидаемая будущая стоимость вклада (денежных средств); $Д_{н}$ – среднегодовая норма доходности по инвестиционным проектам (инструментам) с абсолютной ликвидностью, выраженная десятичной дробью; $ПЛ$ – необходимый уровень премии за

ликвидность, выраженный десятичной дробью; n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к семинару по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: сущность, цель, задачи, функции и механизм финансового менеджмента; система информационного обеспечения, системы и методы финансового анализа, системы и методы финансового планирования, системы и методы внутреннего финансового контроля; концепция и инструментарий оценки и стоимости денег во времени, концепция и инструментарий учета фактора инфляции, концепция и инструментарий учета фактора риска, концепция и инструментарий учета фактора ликвидности.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. Охарактеризуйте отличительные особенности существующих концепций финансового менеджмента, сравните их содержание, условия формирования, преимущества и недостатки.

2. Что необходимо добавить к системе информационного обеспечения финансового менеджмента предпринимательских структур в российской экономике?

3. Конкретизируйте основные задачи финансового менеджмента товаропроизводящих предпринимательских структур в современных условиях в России.

4. Назовите центры ответственности в финансовом менеджменте и охарактеризуйте их значимость с точки зрения профилактики экономической преступности.

5. Особенности и общее в методическом инструментарии финансового менеджмента с другими дисциплинами финансового направления.

6. Какова структура системы целей, характеризующих успешное управление финансами предприятия (на примере пищевой отрасли, аграрного комплекса, торгового предприятия, финансово-промышленной группы). Имеет ли смысл ранжировать эти цели?

7. Рассчитайте прирост в оборотных средствах за квартал, потребность в оборотных средствах по незавершенному производству,

готовой продукции, товарным запасам. Выпуск продукции по себестоимости – 2750 тыс.р., норма оборотных средств по готовой продукции – 9 дней, норма незавершенного производства – 6 дня. Оборот товаров по покупным ценам – 871 тыс. р. Норма товарных запасов – 8 дней. Сумма оборотных средствах на начало квартала составила – 180 тыс. р.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: структуру и методологические особенности проведения финансового деятельности хозяйствующих структур, основы финансового планирования, видов планов и методы финансового планирования и прогнозирования;

уметь: применять методики финансового анализа в процессе формирования финансовых плановых показателей хозяйственных структур;

иметь навык: прогнозирования финансовых показателей и осуществления финансового контроля деятельности хозяйствующих структур.

Основные термины по теме:

финансовый анализ, информационное обеспечение финансового анализа, виды финансового анализа, методическое обеспечение финансового анализа, финансовое планирование, финансовый контроль

Вопросы по теме:

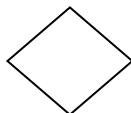
1. Финансовый анализ: понятие, цель, задачи, предмет и объект.
2. Информационное обеспечение финансового анализа
3. Финансовое планирование в системе финансового менеджмента.

Основные положения содержания темы

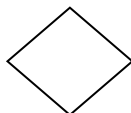
Многообразие субъектов хозяйственной деятельности и их целей (интересов и поставленных задач), различный уровень доступности исходной информации определяют методы и формы проводимого финансового анализа. Он может проводиться с той или иной степенью полноты охвата деятельности фирмы, детализации, достоверности и т. д.

Оптимальная структура системы финансового управления юридического лица представлена на рис. 4.

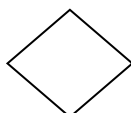
ИНФОРМАЦИОННЫЙ ПОТОК



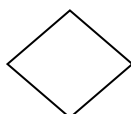
УПРАВЛЯЮЩАЯ ПОДСИСТЕМА					
Организационная структура финансового управления	Кадры финансового подразделения	Финансовые инструменты	Финансовые методы	Информация финансового характера	Технические средства управления финансами



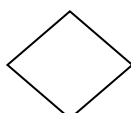
ПРОЦЕСС УПРАВЛЕНИЯ



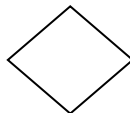
ОБЪЕКТ УПРАВЛЕНИЯ		
Источники финансовых ресурсов	Финансовые ресурсы	Финансовые отношения



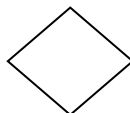
ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК



Производство	Бюджет, собственники, контрагенты
--------------	-----------------------------------



МАТЕРИАЛЬНЫЙ ПОТОК



Рынок

Рис. 4 - Структура и процесс функционирования системы финансового управления на предприятии

Например, менеджменту и основным владельцам, а также потенциальным инвесторам необходим комплексный анализ всех сторон бизнеса, в то же время для кредиторов, а также поставщиков фирмы основной интерес может представлять лишь ее способность своевременно и в полном объеме рассчитываться по своим обязательствам.

Для крупной компании наиболее характерно обособление специальной службы, руководимой вице-президентом по финансам (финансовым директором) и, как правило, включающей бухгалтерию и финансовый отдел.

В процессе проведения финансового анализа используются самые различные источники информации, генерируемые как внутри предприятия, так и за его пределами. При этом важнейшим источником информации, характеризующим текущее положение и результаты деятельности предприятия, является его финансовая отчетность.

На небольших предприятиях роль финансового директора обычно выполняет главный бухгалтер. Вне зависимости от организационной структуры фирмы финансовый менеджер отвечает за анализ финансовых проблем, принятие в некоторых случаях решений или выработку рекомендаций высшему руководству.

Диагностика финансово-хозяйственной деятельности юридического лица осуществляется посредством множества моделей, структурирующих и идентифицирующих зависимости между финансовыми и технико-экономическими показателями: дескриптивные, предикативные и нормативные.

Дескриптивные модели (описательные) – чаще всего применяемые при оценке финансового состояния фирмы:

- построение системы отчетных балансов,
- представление финансовой отчетности в различных аналитических разрезах,
- вертикальный анализ отчетности,
- горизонтальный анализ отчетности,
- система аналитических коэффициентов,
- аналитические записки к отчетности.

Все эти модели основаны на использовании информации бухгалтерской отчетности.

Комплексный диагностический анализ преимущественно проводится в несколько этапов (рис. 5).

На первом этапе анализируется состояние рынка сбыта продукции (услуг), спрос, ценовая политика, конкурентоспособность продукции и перспективы горизонтов ее потенциального роста.

На следующем проводятся выбор цели и постановка задач комплексного диагностического анализа производственного потенциала организации, оценивается реальное технико-экономическое и финансовое состояние фирмы, формулируются направления и способы реализации оптимальных управленческих решений, определяются объем и сроки проведения анализа.

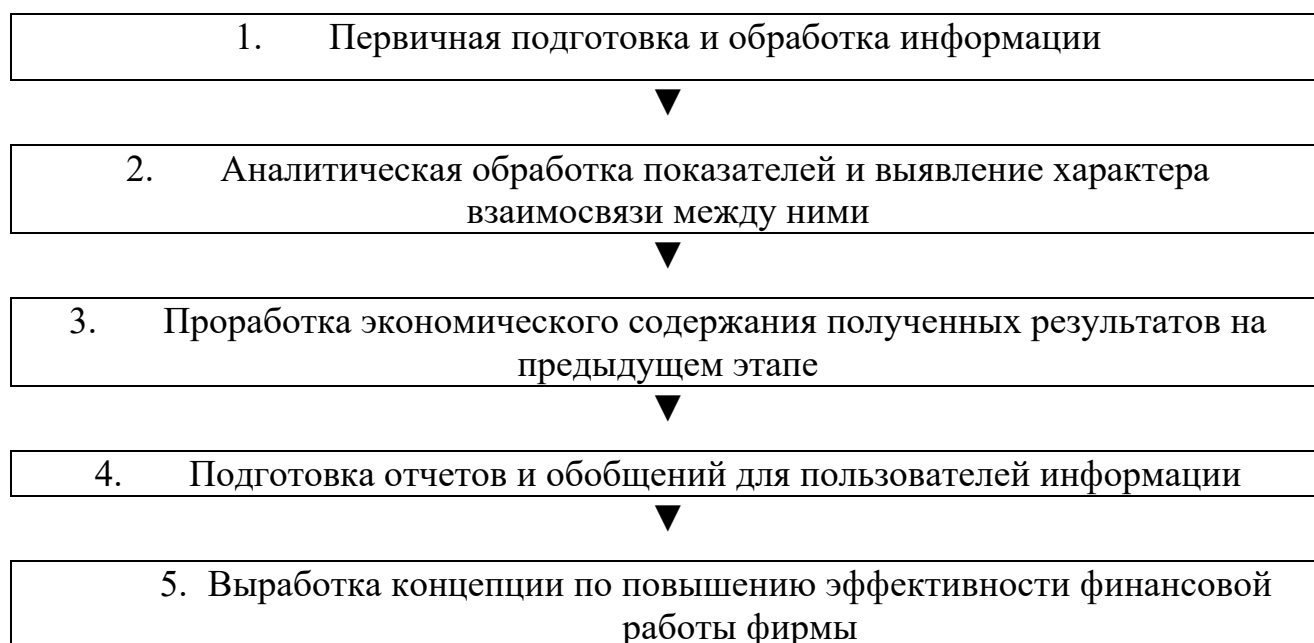


Рис. 5 – Структура финансового анализа финансово-хозяйственной деятельности коммерческой организации

В таблице 2 представлена примерная схема определения объекта финансового анализа с учетом основных пользователей отчетной информации.

Примерная схема определения объекта финансового анализа с учетом основных пользователей отчетной информации

Партнерские группы	Вклад партнерской группы	Требования компенсации	Объект финансового анализа
Собственники	Собственный капитал	Дивиденды	Финансовые результаты и финансовая устойчивость предприятия
Инвесторы, займодавцы	Заемный капитал	Проценты на вложенный капитал	Кредитоспособность предприятия
Руководители	Знание дела и умение руководить	Оплата труда	Все стороны деятельности предприятия
Персонал	Приведение в действие средств и предметов труда	Заработная плата, премии	Финансовые результаты предприятия
Поставщики средств и предметов труда	Обеспечение непрерывности и эффективности процесса производства продукции	Договорная цена	Платежеспособность предприятия
Покупатели	Реализация продукции	Договорная цена	Финансовые результаты предприятия
Налоговые органы	Услуги общества	Своевременная и полная оплата налогов	Финансовые результаты предприятия

Несмотря на имеющиеся различия, содержание этапов и процедура проведения финансового анализа являются общими для всех категорий пользователей.

Чаще всего выделяют пять групп показателей по следующим направлениям финансового анализа:

- анализ ликвидности;
- анализ текущей деятельности;
- анализ финансовой устойчивости;
- анализ рентабельности;

- анализ положения и деятельности на рынке капиталов.

На завершающем этапе формируется замкнутый структурно-логический цикл взаимобратной связи в системе управления, что позволяет учесть изменения, вызванные изменениями в оперативном финансовом управлении.

Процесс финансового планирования

I ЭТАП	Формирование прогнозных вариантов финансовых отчетов	выявляется наличие корреляционной зависимости параметров оперативного плана и прогнозируемых показателей финансового состояния фирмы
II ЭТАП	Определение потребности предприятия в финансовых средствах, необходимых для обеспечения выполнения 5-летнего плана	анализируется в части средств, затрачиваемых на поддержание материально-технической базы, финансирование роста объемов запасов и дебиторской задолженности, на программы исследований и разработок, проведение рекламных кампаний
III ЭТАП	Прогнозирование структуры источников финансирования	анализируется структура используемых в течение следующих 5-ти лет источников финансирования (формируемых за счет собственной прибыли и за счет внешних источников)
IV ЭТАП	Создание и поддержание в работоспособном состоянии системы управления, отвечающей за размещение средств и их использование внутри предприятия	
V ЭТАП	Разработка процедур корректировки плана	Применяется в случае отклонения реальных экономических условий от прогнозных значений.

Рис. 6 – Финансовое планирование предпринимательских структур на современном этапе

После того как окончательный вариант финансового плана будет составлен и принят к действию (рис. 6), эта система применяется и для контроля за результатами деятельности.

В зависимости от вида и масштабов деятельности организации финансовый план может структурироваться по-разному (рис. 6), хотя зачастую выделяют три важнейших вида плана (бюджета), присущих для любой системы планирования:

- бюджет формирования распределения финансовых ресурсов (прогнозный баланс),
- бюджет доходов и расходов (прогнозный отчет о прибылях и убытках),
- бюджет денежных средств (прогнозный отчет о движении денежных средств).

Актуальная в настоящих условиях задача стратегического планирования – обеспечить гибкость и нововведения в деятельности предприятия, необходимые для достижения целей в изменяющейся среде.

Это особенно важно, если учесть тот факт, что годовой стратегический план объединяется с годовым финансовым, их совокупность образует внутрифирменный план, который является инструментом согласования стратегического и оперативного планирования (рис. 7).

В рамках стратегического планирования основная задача - распределение ресурсов. Стратегия – это основное направление деятельности, которое отражается в финансовом плане юридического лица, предназначенном для того, чтобы обеспечить осуществление миссии.

Стратегические планы должны быть целостными в течение возможно более длительного времени, но достаточно гибкими, чтобы при необходимости можно было осуществить их переориентацию в необходимый момент времени.

Оперативные планы на крупных предприятиях составляются как правило на 5-летний период. В рамках 5-летнего плана детально прорабатываются планы на первый год, план каждого следующего года становится все менее определенным. Оперативный план призван обеспечить детальное руководство деятельностью предприятия на основе избранной стратегии с целью решения стоящих перед ним задач.



Рис. 7 - Примерная структура бизнес-плана хозяйствующего субъекта

Оперативный план, в котором важная роль отводится финансам, обычно включает следующие разделы: предназначение и цель предприятия; масштаб и сфера деятельности предприятия; задачи предприятия; прогноз экономической обстановки; стратегия корпорации; обобщение итогов прогноза деятельности; специальные планы и направления – маркетинг, производство, руководство и кадровый состав, исследования и разработки, новая продукция и финансы, в том числе: оборотный капитал (общая политика управления оборотным капиталом, управление денежными средствами и ценными бумагами, управление запасами, кредитная политика и управление дебиторской задолженностью), дивидендная политика, финансовый прогноз (инвестиционная политика, бюджет денежных средств, прогнозная финансовая отчетность, потребность во внешнем финансировании, анализ финансовых условий), учетная политика, система управленческого контроля; консолидированный план предприятия.

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к семинару и практическому занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: понятие, цель, задачи, предмет и объект финансового анализа; виды финансового анализа; методическое обеспечение финансового анализа; финансовое планирование в системе финансового менеджмента; финансовая стратегия и финансовая политика; виды планов; содержание и последовательность разработки; методы планирования и прогнозирования финансовых показателей; финансовый контроль.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. Какие методы и виды финансового анализа целесообразно использовать в правоохранительной деятельности при выявлении финансовых преступлений предпринимательских структур?

2. Выделите особенности наиболее часто используемых методов финансового анализа, проводимого на предприятии.

3. В чем состоят цели и задачи финансового планирования в рамках предпринимательских структур (товаропроизводящих, оказывающих информационные услуги, оказывающих потребительские услуги, специализирующихся на операциях на финансовых рынках, оказывающих услуги по страхованию, занимающихся торговой-посреднической деятельностью)?

4. Обоснуйте необходимость внутрифирменного финансового планирования.

5. Структурируйте известные вам методы и модели финансового планирования с учетом отраслевой принадлежности предпринимательских структур.

6. Согласны ли вы с утверждением: «Главное предназначение любого плана состоит в определении максимально точных значений ряда наиболее важных показателей»?

7. Решите задачу. Выручка от реализации компании «Рюкзачок» в январе составила 170 млн. руб.; в последующие месяцы планируется ее прирост с темпом 9% в месяц. Затраты сырья составляют 71% объема реализации. Сырье закупается в конце месяца, предшествующего потреблению этого сырья. 95% закупки оплачивается немедленно, а оставшаяся часть – через месяц, т. е. при закупке сырья на очередной период. Рассчитайте отток денежных средств в июне, связанный с приобретением сырья.

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ ОРГАНИЗАЦИИ

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: основы формирования плановых показателей привлечения активов и их оценки эффективности их использования в процессе предпринимательской деятельности;

уметь: составлять планово-отчетную документацию организации, характеризующую политику управления оборотными и внеоборотными активами хозяйствующего субъекта;

иметь навык: разработки проектных решений и планов экономического развития организации относительно политики управления оборотными и внеоборотными активами хозяйствующего субъекта.

Основные термины по теме:

понятие активов предприятия, классификация активов предприятия, материальные активы, нематериальные активы, финансовые активы, оборотные активы, внеоборотные активы, операционные активы, инвестиционные активы, принципы формирования активов предприятия, политика управления оборотными активами, политика управления внеоборотными активами, классификация внеоборотных активов, обновление внеоборотных активов, финансирование

Вопросы по теме:

1. Активы предприятия: экономическая сущность, классификация, принципы формирования.
2. Политика управления оборотными активами: запасами, дебиторской задолженностью, денежными активами, финансированием.
3. Политика управления внеоборотными активами: классификация внеоборотных активов, обновление, финансирование.

Основные положения содержания темы

Активы – это экономические ресурсы предприятия в форме совокупных имущественных ценностей, используемых в хозяйственной деятельности с целью получения прибыли.

Активы предприятия выделяются по многим классификационным признакам, основными из которых с позиций финансового менеджмента являются (рис. 8):

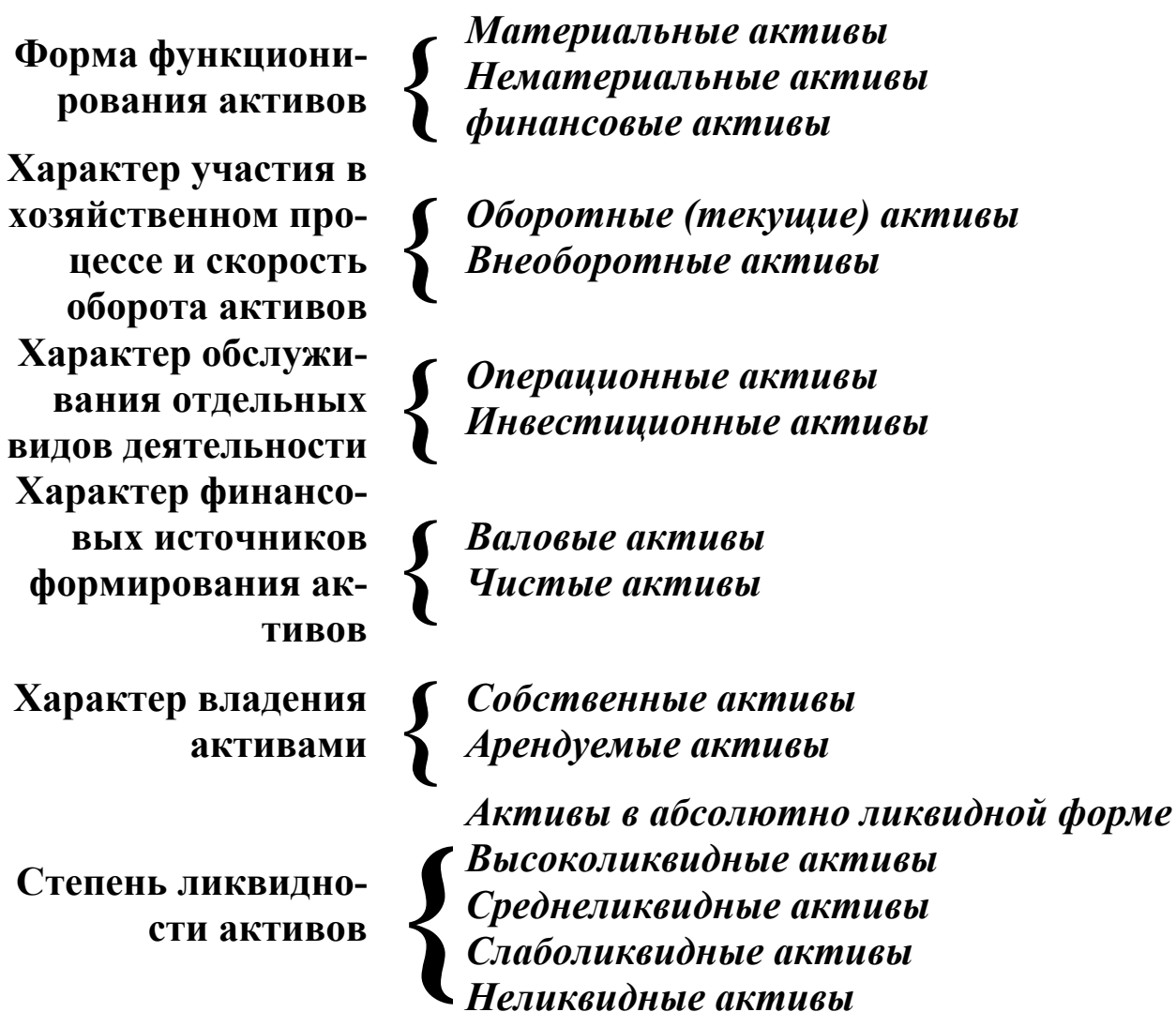


Рис.8 – Классификация активов хозяйствующих субъектов

По характеру участия в деятельности предприятия его активы разделяются на внеоборотные и оборотные, отличающиеся друг от друга длительностью цикла их использования в процессе производства продукции. Внеоборотные активы сохраняют свою вещную форму в ходе производственного процесса в течение длительного времени. Законодательно установлено, что такой срок считается продолжительностью более одного года.

Состав основных производственных фондов во многом определяется отраслевой принадлежностью предприятия. Несомненны различия, присущие многим отраслям промышленности, строительству, транспорту, сельскому хозяйству, связи и иным областям хозяйствования.

Целевое назначение основных производственных фондов позволяет провести их классификацию, включающую следующие группы¹:

1. Здания – различного рода строения, в которых осуществляются производственные процессы, размещаются административные органы предприятия, хозяйственные службы, с учетом всех внутренних инженерных коммуникаций в зданиях.

2. Сооружения – инженерно-строительные объекты, обеспечивающие осуществление производственных процессов, например, коллекторы, полупроходные и непроходные каналы, дороги и проезды, ограждения, эстакады, галереи и т.п.

3. Передаточные устройства – инженерные сети водо-, газо-, электро-, тепло-, паро-, воздухоснабжения на территории предприятия и, возможно, за ее пределами, обеспечивающие связь источников энергии с рабочими машинами.

4. Машины и оборудование:

- силовые устройства, являющиеся источниками энергии, например, котельные установки, трансформаторные подстанции, насосные станции, компрессорные установки, градирни и т.п.:

- рабочие машины и оборудование, используемые в трудовых процессах для воздействия на предметы труда или обеспечивающие их перемещение от одного рабочего места к другому;

- измерительные и регулирующие приборы, устройства, лабораторное оборудование, используемые в ходе производственных процессов и для контроля качества готовой продукции;

- вычислительная техника, используемая для управления технологическими процессами и деятельностью предприятия в целом.

5. Транспортные средства – автомобильные, железнодорожные, водные, обеспечивающие перевозки внутри территории предприятия и вне ее.

6. Инструменты и приспособления – изделия, срок службы которых превышает один год, а стоимость более пятидесяти минимальных размеров месячной оплаты труда.

7. Производственный и хозяйственный инвентарь – устройства для облегчения и удобства труда, хранения материалов, изделий, инструмента, документов и другого назначения.

При этом необходимо учитывать, что каждая отрасль имеет свои специфические особенности в структуре основных фондов.

¹ Кирьянова, З.В. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учебник / З.В. Кирьянова, Е.И. Седова.- 2-е изд. испр. и доп.- М.: Юрайт, 2012.

Структура основных производственных фондов определяется многими факторами. Важнейшие из них:

- характер выпускаемой продукции;
- уровень технологической сложности производства;
- географические условия расположения предприятия.

Оценка наличия основных производственных фондов производится в натуральной и денежной форме. Учет фондов в натуральной форме позволяет оценить количество элементов, их производительные характеристики, степень использования, размеры производственных площадей или линейных параметров объектов, пропускную способность. Данные такого учета лежат в основе плановых решений по использованию и развитию основных производственных фондов. Формирование блока данных учета достигается путем проведения инвентаризации, т.е. периодической проверки наличия, и фиксированием сведений в паспортах оборудования. Важной задачей является учет сроков поступления и выбытия конкретных единиц основных фондов.

Основной целью формирования активов предприятия является выявление и удовлетворение потребности в отдельных их видах для обеспечения операционного процесса, а также оптимизация их состава для обеспечения условий эффективной хозяйственной деятельности.

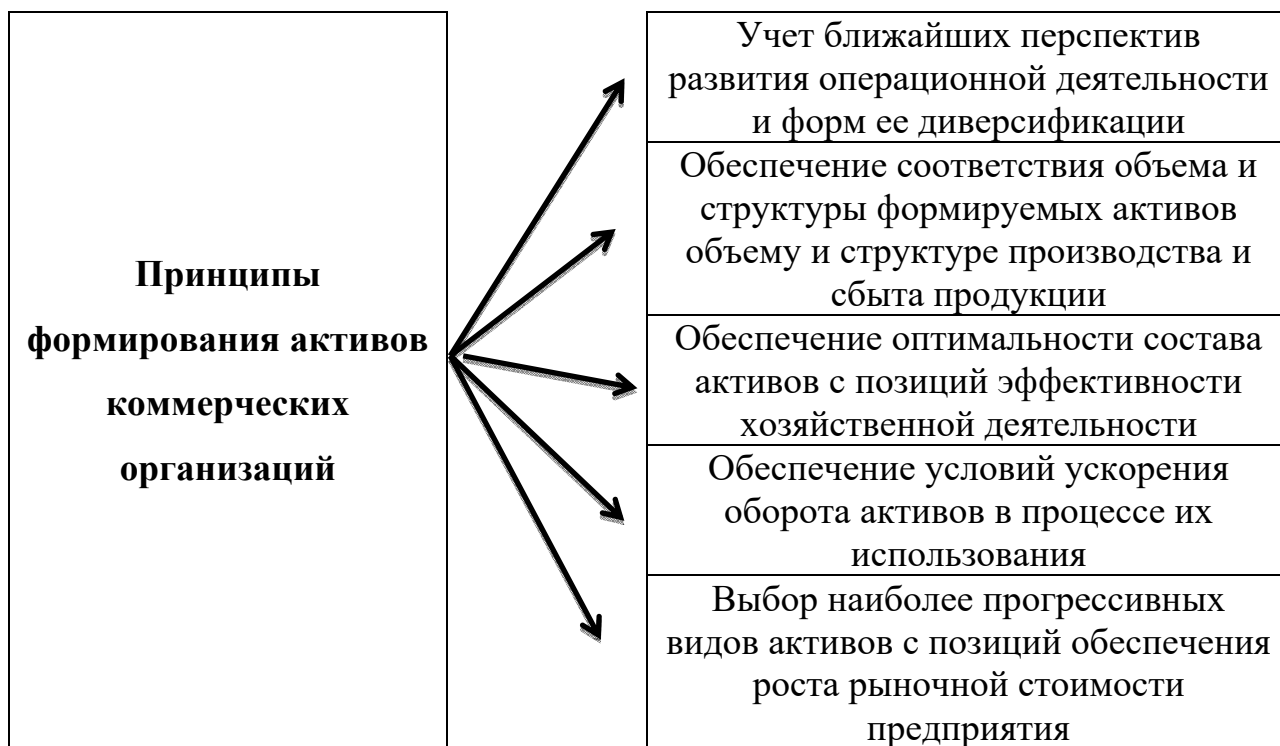


Рис. 9 – Принципы формирования активов коммерческих организаций

Управление оборотными активами предприятия связано с конкретными особенностями формирования его операционного цикла.

Операционный цикл представляет собой период полного оборота всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных их видов.

На первой стадии денежные активы участвуют в приобретении сырья и материалов.

На второй стадии приобретенные запасы материальных оборотных активов в результате непосредственного технологического процесса превращаются в запасы готовой продукции.

На третьей стадии готовая продукция реализуется потребителям и до наступления их оплаты преобразуются в дебиторскую задолженность.

На четвертой стадии инкассированная (т.е. оплаченная) дебиторская задолженность вновь становится денежным активом.

Основной целью формирования активов предприятия является выявление и удовлетворение потребности в отдельных их видах для обеспечения операционного процесса, а также оптимизация их состава для обеспечения условий эффективной хозяйственной деятельности.

При управлении оборотным капиталом на основе баланса главная задача обычно формулируется как обеспечение оптимального уровня ликвидности, т.е. оптимального соотношения текущих активов и текущих пассивов.

При управлении оборотным капиталом на основе длительности оборота на первый план выходит задача сокращения периода обращения денежных средств. Цикл обращения денежных средств можно сократить путем:

- снижения периода обращения запасов – ускорения производства, снижения уровня запасов, ускорения продажи готовой продукции;
- ускорения обращения дебиторской задолженности – улучшения ее сбора, уменьшения длительности отсрочки, снижения величины продаж в кредит;
- увеличения периода отсрочки оплаты кредиторской задолженности – увеличения закупок в кредит, сроков оплаты и т.п.

Операционный цикл (его еще называют производственный цикл) один из важнейших технико-экономических показателей, через учет его величины устанавливаются сроки запуска изделия в технологическое производство с учетом сроков его выпуска, рассчитываются объем производства продукции структурными подразделениями

коммерческой организации, определяется объем незавершенного производства и осуществляются другие планово-производственные расчеты.

Сопоставляя технологические нормы времени на осуществление той или иной операции, а также нормы расходы оборотных средств в каждом случае, с данными финансового учета в бухгалтерии фирмы (коммерческой организации) достаточно просто определить вероятность финансовых и налоговых нарушений в деятельности конкретной коммерческой организации.

Политика управления денежными активами представляет собой часть общей политики управления оборотными активами предприятия, заключающуюся в оптимизации совокупного размера их остатка с целью обеспечения постоянной платежеспособности и эффективного использования в процессе хранения. Разработка политики управления денежными активами включает следующие основные этапы:

- анализ денежных активов компании в предшествующие периоды;
- прогнозирование денежных поступлений и их оттоков;
- определение остатков денежных активов: минимального, среднего, верхнего;
- оптимизацию среднего остатка денежных активов предприятия;
- выбор эффективных форм регулирования среднего остатка денежных активов;
- обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных активов;
- построение эффективной системы контроля за денежными активами компании.

Политика управления операционными внеоборотными активами представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в финансовом обеспечении своевременного их обновления и высокой эффективности использования.

Политика управления операционными внеоборотными активами предприятия формируется по следующим основным этапам:

1. Анализ операционных внеоборотных активов предприятия в предшествующем периоде. Этот анализ проводится в целях изучения динамики общего их объема и состава, степени их годности, интенсивности обновления и эффективности использования.

На первом этапе анализа рассматривается динамика общего объема операционных внеоборотных активов предприятия – темпы их роста в сопоставлении с темпами роста объема производства и реализации продукции, объема операционных оборотных активов, общей суммы внеоборотных активов. В процессе этого анализа изучается изменение коэффициента участия операционных внеоборотных активов в общей сумме операционных активов предприятия.

На втором этапе анализа изучается состав операционных внеоборотных активов предприятия и динамика их структуры.

На третьем этапе анализа оценивается состояние используемых предприятием операционных внеоборотных активов по степени их изношенности (амортизации). В процессе такой оценки используются следующие основные показатели:

- коэффициент износа основных средств;
- коэффициент годности основных средств;
- коэффициент амортизации нематериальных активов;
- коэффициент годности нематериальных активов;
- сводный коэффициент годности операционных внеоборотных активов,

На четвертом этапе анализа определяется период оборота используемых предприятием операционных внеоборотных активов.

На пятом этапе анализа изучается интенсивность обновления операционных внеоборотных активов в предшествующем периоде. В процессе изучения используются следующие основные показатели:

- коэффициент выбытия операционных внеоборотных активов;
- коэффициент ввода в действие новых операционных внеоборотных активов, который характеризует долю вновь введенных операционных внеоборотных активов в общей их сумме;
- коэффициент обновления операционных внеоборотных активов - характеризует прирост новых операционных внеоборотных активов в общей их сумм;
- скорость обновления операционных внеоборотных активов - характеризует средний период времени полного обновления операционных внеоборотных активов.

На шестом этапе анализа оценивается уровень эффективности использования операционных внеоборотных активов в отчетном периоде по следующим показателям:

- коэффициент рентабельности операционных внеоборотных активов;

- коэффициент производственной отдачи операционных внеоборотных активов. Он характеризует объем реализации продукции (или объем ее производства) в расчете на единицу используемых предприятием операционных внеоборотных активов;

- коэффициент производственной емкости операционных внеоборотных активов. Он характеризует среднюю стоимость операционных внеоборотных активов, приходящуюся на единицу объема реализации продукции (или объема ее производства).

2. Оптимизация общего объема и состава операционных внеоборотных активов предприятия.

3. Обеспечение своевременного обновления операционных внеоборотных активов предприятия.

4. Обеспечение эффективного использования операционных внеоборотных активов предприятия. Такое обеспечение заключается в разработке системы мероприятий, направленных на повышение коэффициентов рентабельности и производственной отдачи операционных внеоборотных активов.

5. Формирование принципов и оптимизация структуры источников финансирования операционных внеоборотных активов.

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: экономическая сущность, классификация, принципы формирования активов предприятия; политика управления оборотными активами: запасами, дебиторской задолженностью, денежными активами, финансированием; политика управления внеоборотными активами: классификация внеоборотных активов, обновление, финансирование.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. Опишите экономическую сущность классификации активов предпринимательских структур .

2. Понятие целостного имущественного комплекса и оценки его стоимости.

3. Какие оценки стоимости имущественного комплекса предпринимательских структур наиболее часто используются для финансовых махинаций?

4. Перечислите показатели оценки имущественного положения организации и приведите примеры их применения.

5. Структурируйте основные положения политики управления внеоборотными активами предпринимательских структур.

6. Охарактеризуйте специфику интересов различных носителей финансовых интересов к конкретному хозяйствующему субъекту. Всегда присуща гармония этим интересам? Каким образом преодолеваются противоречия между интересами различных групп? Опишите роль правоохранительных структур в преодолении возникающих конфликтов. Поясните на примере.

7. Все ли из перечисленного ниже относится к финансовым ресурсам предприятия: бюджетные и внебюджетные фонды, фонды накопления и потребления, национальный доход; прибыль, налоги, страховые платежи; денежные средства, вложенные в основные фонды, нематериальные активы, в оборотные производственные фонды и фонды обращения. Ответ обоснуйте.

УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: сущность и структуру капитала организации, особенности политики управления собственным и заемным капиталом хозяйствующих структур различной отраслевой принадлежности;

уметь: составлять планово-отчетную документацию организации, характеризующую политику управления собственным и заемным капиталом хозяйствующих структур;

иметь навык: разработки проектных решений и планов экономического развития организации относительно политики управления собственным и заемным капиталом хозяйствующего субъекта.

Основные термины по теме:

капитал предприятия, принципы формирования капитала, оценка капитала, финансовый левиредж, оптимизация структуры капитала, политика управления собственным капиталом предприятия, операционный левиредж, дивидендная политика, эмиссионная политика, облигационный займ, внутренняя кредиторская задолженность

Вопросы по теме:

1. Капитал предприятия: сущность, классификация, принципы формирования и оценки, финансовый левиредж, оптимизация структуры.
2. Политика управления собственным капиталом предприятия
3. Политика управления заемным капиталом

Основные положения содержания темы

Капитал представляет собой накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс.

Система классификации капитала коммерческой организации для целей финансового менеджмента может осуществляться по ряду классификационных критериев.

по источникам привлечения

по титулу собственности формируемого капитала	{	Собственный капитал
		Заемный капитал
по группам источников привлечения капитала по отношению к предприятию	{	Капитал, привлекаемый из внутренних источников
		Капитал, привлекаемый из внешних источников
по национальной принадлежности владельцев капитала, предоставляющих его в хозяйственное использование	{	Национальный (отечественный) капитал
		Иностранный капитал
по формам собственности капитала, предоставляемого предприятию	{	Частный капитал
		Государственный капитал

по формам привлечения

по организационно-правовым формам привлечения капитала предприятием	{	Акционерный капитал Паевой капитал Индивидуальный капитал
по натурально-вещественной форме привлечения капитала	{	Капитал в денежной форме Капитал в финансовой форме Капитал в материальной форме Капитал в нематериальной форме
по временному периоду привлечения капитала	{	Долгосрочный (перманентный) капитал Краткосрочный капитал

по характеру использования

<p>по степени вовлеченности в экономический процесс</p>	}	<p>Капитал, используемый в экономическом процессе</p> <p>Капитал, не используемый в экономическом процессе</p>
<p>по сферам использования в экономике</p>	}	<p>Капитал, используемый в реальном секторе экономики</p> <p>Капитал, используемый в финансовом секторе экономики</p>
<p>по направлениям использования в хозяйственной деятельности</p>	}	<p>Капитал, используемый как инвестиционный ресурс</p> <p>Капитал, используемый как производственный ресурс</p> <p>Капитал, используемый как кредитный ресурс</p>
<p>по особенностям использования в инвестиционном процессе</p>	}	<p>Первоначально инвестируемый капитал</p> <p>Реинвестируемый капитал</p> <p>Дезинвестируемый капитал</p>
<p>по особенностям использования в производственном процессе</p>	}	<p>Основной капитал</p> <p>Оборотный капитал</p>
<p>по степени задействованности в производственном процессе</p>	}	<p>Работающий капитал</p> <p>Неработающий капитал</p>
<p>по уровню риска использования</p>	}	<p>Безрисковый капитал</p> <p>Низкорисковый капитал</p> <p>Среднерисковый капитал</p> <p>Высокорисковый капитал</p>
<p>по соответствию правовым нормам использования</p>	}	<p>Легальный капитал</p> <p>«Теневой» капитал</p>

Рис. 10 – Классификация капитала хозяйствующего субъекта

Управление капиталом предприятия направлено на решение следующих основных задач (табл. 3).

Таблица 3

Основные задачи управления капиталом

Задачи управления капиталом коммерческой организации	1	Формирование необходимого для стабильной работы фирмы объема капитала
	2	Оптимизация распределения имеющегося в распоряжении организации капитала по видам ее деятельности и направлениям использования
	3	Максимизация дохода от используемого капитала при минимизации риска
	4	Обеспечение оптимального финансового и операционного левеиджа организации
	5	Регулярность и системность финансового контроля со стороны учредителей и крупных инвесторов организации
	6	Проведение гибкой финансовой политики администрацией организации
	7	Оптимизация оборота капитала с целью создания условий для своевременного реинвестирования капитала

Процесс формирования капитала создаваемого предприятия имеет ряд особенностей, основными из которых являются следующие:

- к формированию капитала создаваемого предприятия не могут быть привлечены внутренние источники финансовых средств, которые на этой стадии его жизненного цикла отсутствуют;
- основу формирования стартового капитала создаваемого предприятия составляет собственный капитал его учредителей;
- стартовый капитал, формируемый в процессе создания нового предприятия, может быть привлечен его учредителями в любой форме;
- собственный капитал учредители (участников) создаваемого предприятия вкладывается в него в форме уставного капитала;
- особенности формирования уставного капитала нового предприятия определяются организационно-правовыми формами его создания;
- возможности и круг источников привлечения заемного капитала на стадии создания предприятия крайне ограничены;

- формирование капитала создаваемого предприятия за счет заемных и привлеченных источников требует подготовки – бизнес-плана, в котором просчитываются, в том числе, и возможные финансовые риски создаваемой коммерческой организации и ее предполагаемых инвесторов⁴

- с целью подготовки бизнес-плана учредители создаваемого предприятия должны осуществить определенные предстартовые расходы капитала;

- риски, связанные с формированием (и последующим использованием) капитала создаваемого предприятия характеризуются довольно высоким уровнем.

Политика формирования собственных финансовых ресурсов представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающаяся в обеспечении необходимого уровня самофинансирования его производственного развития:

- анализ формирования собственных финансовых ресурсов в предшествующем периоде;

- определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах:

$$P_{\text{сфр}} = \frac{P_{\text{к}} \times Y_{\text{ск}}}{100} - \text{СК}_{\text{н}} + P_{\text{р}},$$

где $P_{\text{сфр}}$ – общая потребность в собственных финансовых ресурсах предприятия в планируемом периоде; $P_{\text{к}}$ – общая потребность в капитале на конец планового периода; $Y_{\text{ск}}$ – планируемый удельный вес собственного капитала в общей его сумме; $\text{СК}_{\text{н}}$ – сумма собственного капитала на начало планируемого периода; $P_{\text{р}}$ – сумма прибыли, направляемой на потребление в плановом периоде;

- оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников;

- обеспечение максимального объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников;

- обеспечение необходимого объема привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников. Потребность в при-

влечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников рассчитывается по следующей формуле:

$$СФР_{\text{внеш}} = П_{\text{сфр}} - СФР_{\text{внут}},$$

где $СФР_{\text{внеш}}$ – потребность в привлечении собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников; $П_{\text{сфр}}$ – общая потребность в собственных финансовых ресурсах предприятия в планируемом периоде; $СФР_{\text{внут}}$ – сумма собственных финансовых ресурсов, планируемых к привлечению за счет внутренних источников.

Обеспечение удовлетворения потребности в собственных финансовых ресурсах за счет внешних источников планируется за счет привлечения дополнительного паевого капитала (владельцев или других инвесторов), дополнительной эмиссии акций или за счет других источников;

- оптимизация соотношения внутренних и внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов. Процесс этой оптимизации основывается на следующих критериальных зависимостях:

а) обеспечение минимальной совокупной стоимости привлечения собственных финансовых ресурсов. Если стоимость привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников превышает планируемую стоимость привлечения заемных средств, то от такого формирования собственных ресурсов следует отказаться;

б) обеспечение сохранения управления предприятием первоначальными его учредителями. Рост дополнительного паевого или акционерного капитала за счет сторонних инвесторов может привести к потере такой управляемости.

Эффективность разработанной политики формирования собственных финансовых ресурсов оценивается с помощью коэффициента самофинансирования развития предприятия в предстоящем периоде. Его уровень должен соответствовать поставленной цели.

Коэффициент самофинансирования развития предприятия рассчитывается по следующей формуле:

$$K_{\text{сф}} = \frac{СФР}{\Delta A},$$

где $K_{сф}$ – коэффициент самофинансирования предстоящего развития предприятия; СФР – планируемый объем формирования собственных финансовых ресурсов; ΔA – планируемый прирост активов предприятия.

Политика привлечения заемных средств представляет собой часть общей финансовой стратегии, заключающейся в обеспечении наиболее эффективных форм и условий привлечения заемного капитала из различных источников в соответствии с потребностями развития предприятия.

Этапы разработки политики привлечения предприятием заемных средств:

- анализ привлечения и использования заемных средств в предшествующем периоде;
- анализ и определение целей привлечения заемных средств в предстоящем периоде;
- определение предельного объема привлечения заемных средств;
- оценка стоимости привлечения заемного капитала из различных источников;
- определение соотношения объема заемных средств, привлекаемых на кратко- и долгосрочной основе;
- определение форм привлечения заемных средств;
- определение состава основных кредиторов;
- формирование эффективных условий привлечения кредитов;
- обеспечение эффективного использования привлеченных кредитов;
- обеспечение своевременных расчетов по полученным кредитам.

Существует ряд методов для сравнения альтернативных вариантов финансирования.

Не все методы соответствуют классической постановке задач оптимизации структуры капитала, максимизирующей его рыночную оценку.

На практике широко применяются два метода:

- 1) метод рационального сочетания коммерческого и финансового риска на основе фиксирования уровня общего риска;
- 2) метод *EBIT – EPS*, позволяющий выбрать тот вариант, который максимизирует значение прибыли на акцию.

Различные факторы должны быть приняты во внимание при выборе структуры капитала: коммерческий риск деятельности, условия налогообложения и возможность включать выплаты по заемному капиталу в себестоимость продукции, необходимость поддержания финансовой гибкости и сохранения займовой мощности, консерватизм в принятии решений руководством. Финансовый рычаг позволяет увеличивать доходность собственного капитала за счет привлечения источников финансирования с фиксированным процентом. Теория финансов относит к этим источникам облигационные займы, долгосрочные банковские ссуды и привилегированные акции.

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: стоимость, финансовый леверидж, оптимизация структуры, финансовые механизмы управления формированием операционной прибыли, операционный леверидж, дивидендная политика, эмиссионная политика, финансовый лизинг, облигационный займ, привлечение товарного (коммерческого) кредита, внутренняя кредиторская задолженность.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. В чем особенности экономической сущности классификация капитала.

2. Охарактеризуйте источники капитала предпринимательских структур.

3. Каковы механизмы проверки достоверности информации о правовой чистоте имеющихся источников капитала у предпринимательских структур?

3. В чем общее и в чем различие в цене источников капитала: «эмиссия корпоративной облигации», «эмиссия привилегированной акции», «нераспределённая прибыль» .

4. Решите задачу. Возможные доходы в будущем от организуемого бизнеса имеют следующие значения:

За 1 год – 200 тыс. рублей;

За 2 год – 450 тыс. рублей;

За 3 год – 490 тыс. рублей;

За 4 год – 720 тыс. рублей.

Определите, какую сумму можно вложить в организацию бизнеса, если годовая доходность инвестиций со схожим риском составляет 18%.

5. Компания принимает решение об открытии нового производства. На основе данных отдела маркетинга был сделан прогноз денежного потока, который принесет компании этот проект по окончании каждого года (млн. руб.):

Годы	1	2	3	4	5	6
Денежная прибыль	220	260	390	490	540	570

Рентабельность текущей деятельности компании составляет 12% и в дальнейшем эту величину планируется сохранить. Общая сумма вложений, требуемых для запуска производства, оценивается в 1 300 млн. руб. Следует ли компании братья за этот проект?

6. Перечислите существующие направления сокращения «омертвленного» капитала. Какие из этих направлений являются легальными с точки зрения законодательства Российской Федерации?

7. Что из ниже перечисленного можно назвать рыночной капитализацией фирмы: совокупная оценка стоимости активов фирмы по балансу, очищенная от краткосрочных обязательств; стоимость чистых активов фирмы по балансу; совокупная оценка стоимости активов фирмы в рыночной оценке; совокупная оценка экономической ценности всех акций компании, допущенных к официальной торговле на фондовой бирже.

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: характеристику инвестиций как объекта исследования в сфере финансового менеджмента, классификацию инвестиций, особенности инвестиционной политики хозяйствующих структур в современных условиях, требования к разработке инвестиционных проектов и плановой документации по работе с инвестициями;

уметь: формировать инвестиционные проекты, проводить оценку, эффективности предлагаемых инвестиционных решений;

иметь навык: составления инвестиционных проектов, разделов плановой документации по вопросам инвестирования и формирования портфеля финансовых инвестиций.

Основные термины по теме:

инвестиции, инвестиционная политика предприятия, классификация инвестиций, принципы формирования инвестиций, реальные инвестиции, формы реальных инвестиций, особенности управления реальными инвестициями, виды инвестиционных проектов, методы оценки эффективности реальных инвестиционных проектов, финансовые инвестиции, формы финансовых инвестиций, методы оценки эффективности отдельных финансовых инструментов инвестирования, формирование портфеля финансовых инвестиций

Вопросы по теме:

1. Инвестиции и инвестиционная политика предприятия.
2. Управление реальными инвестициями.
3. Управление финансовыми инвестициями предприятия.

Основные положения содержания темы

Инвестиционная деятельность характеризует процесс обоснования и реализации наиболее эффективных форм вложения капитала, направленных на расширение экономического потенциала предприятия.

Инвестиционная деятельность предприятия характеризуется следующими основными особенностями:

- является главной формой реализации экономической стратегии предприятия, обеспечения роста его операционной деятельности;

- объемы инвестиционной деятельности предприятия являются главным измерителем темпов экономического его развития;

Для характеристики этих объемов используются два показателя – 1) сумма валовых инвестиций; 2) сумма чистых инвестиций предприятия.

Валовые инвестиции представляют собой общий объем инвестированных средств в определенном периоде, направленных на расширение или обновление производственных основных фондов, приобретение нематериальных активов, прирост запасов сырья и других товарно-материальных ценностей.

Чистые инвестиции представляют собой сумму валовых инвестиций, уменьшенную на сумму амортизационных отчислений в определенном периоде:

$$\text{ЧИ} = \text{ВИ} - \text{АО},$$

где ЧИ – сумма чистых инвестиций предприятия в определенном периоде; ВИ – сумма валовых инвестиций предприятия в рассматриваемом периоде; АО – сумма амортизационных отчислений предприятия в рассматриваемом периоде.

Динамика показателя чистых инвестиций отражает характер экономического развития предприятия, потенциал формирования его прибыли. Если сумма чистых инвестиций предприятия составляет *отрицательную величину* (т.е. если объем валовых инвестиций меньше суммы амортизационных отчислений), это свидетельствует о снижении его производственного потенциала и экономической базы формирования прибыли (такая ситуация характеризует предприятие, «проедающее свой капитал»). Если сумма чистых инвестиций *равна нулю* (т.е. если объем валовых инвестиций равен сумме амортизационных отчислений), это означает отсутствие экономического роста предприятия и базы возрастания его прибыли, так как его производственный потенциал остается при этом неизменным (такая ситуация характеризует предприятие, «топчущееся на месте»). И наконец, если сумма чистых инвестиций составляет *положительную величину* (т.е. объем валовых инвестиций превышает сумму амортизационных отчислений), это означает, что обеспечивается расширенное воспроизводство внеоборотных операционных активов предприятия и возрастание экономической базы формирования его прибыли (такая ситуация характеризует «растущее предприятие»);

– инвестиционная деятельность носит подчиненный характер по отношению к целям и задачам операционной деятельности предприятия. Инвестиционная деятельность предприятия призвана обеспечивать рост формирования его операционной прибыли в перспективном периоде по двум направлениям: 1) путем обеспечения возрастания операционных доходов за счет увеличения объема производственно-коммерческой деятельности (строительства новых филиалов, расширения объема реализации продукции за счет инвестирования в новые производства и т.п.); 2) путем обеспечения снижения удельных операционных затрат (своевременной замены физически изношенного оборудования; обновления морально устаревших видов производственных основных средств и нематериальных активов и т.п.).

– объемы инвестиционной деятельности предприятия характеризуются существенной неравномерностью по отдельным периодам;

- формы и методы инвестиционной деятельности в гораздо меньшей степени зависят от отраслевых особенностей предприятия, чем операционная его деятельность. Эта связь опосредствуется только объектами инвестирования. Механизм же этой деятельности практически идентичен на предприятиях любой отраслевой направленности. Это определяется тем, что инвестиционная деятельность предприятия осуществляется преимущественно в тесной связи с финансовым рынком (рынком капитала и рынком денег), в то время как операционная деятельность осуществляется преимущественно в конкретных сегментах товарного рынка;

– инвестиционной деятельности предприятия присущи свои специфические виды рисков, объединяемые понятием «инвестиционный риск»;

– инвестиционная прибыль предприятия в процессе его инвестиционной деятельности формируется обычно со значительным «лагом запаздывания». Это означает, что между затратами инвестиционных ресурсов (инвестиционными затратами) и получением инвестиционной прибыли проходит обычно достаточно большой период времени, что определяет долговременный характер этих затрат. Дифференциация размера «лага запаздывания» зависит от форм протекания инвестиционного процесса;

– в процессе инвестиционной деятельности денежные потоки существенно различаются в отдельные периоды по своей направленности;

- поиск отдельных объектов инвестирования и оценка их соответствия направлениям инвестиционной деятельности предприятия;
- обеспечение высокой эффективности инвестиции;
- обеспечение минимизации уровня рисков, связанных с инвестиционной деятельностью;
- обеспечение ликвидности инвестиций. Осуществляя инвестиционную деятельность следует предусматривать, что в силу существенных изменений внешней инвестиционной среды, конъюнктуры инвестиционного рынка или стратегии развития предприятия в предстоящем периоде по отдельным объектам инвестирования может резко снизиться ожидаемая доходность, повыситься уровень рисков, снизиться значение других показателей инвестиционной привлекательности для предприятия;
- определение необходимого объема инвестиционных ресурсов и оптимизация структуры их источников;
- формирование и оценка инвестиционного портфеля предприятия;
- обеспечение путей ускорения реализации инвестиционных программ.

по объектам вложения капитала	{	Реальные инвестиции Финансовые инвестиции
по характеру участия в инвестиционном процессе	{	Прямые инвестиции Непрямые инвестиции
по воспроизводственной направленности	{	Валовые инвестиции Реновационные инвестиции Чистые инвестиции
по степени зависимости от доходов	{	Производные инвестиции Автономные инвестиции
по отношению к предприятию-инвестору	{	Внутренние инвестиции Внешние инвестиции
по периоду осуществления	{	Краткосрочные инвестиции Долгосрочные инвестиции
по совместимости осуществления	{	Независимые инвестиции Взаимозависимые инвестиции Взаимоисключающие инвестиции Высокодоходные инвестиции
по уровню доходности	{	Среднедоходные инвестиции Низкодоходные инвестиции Бездоходные инвестиции

по уровню инвестиционного риска	{	Безрисковые инвестиции Низкорисковые инвестиции Среднерисковые инвестиции Высокорисковые инвестиции
по уровню ликвидности	{	Высоколиквидные инвестиции Среднеликвидные инвестиции Низколиквидные инвестиции Неликвидные инвестиции
по формам собственности инвестируемого капитала	{	Частные инвестиции Государственные инвестиции Смешанные инвестиции
по характеру использования капитала в инвестиционном процессе	{	Первичные инвестиции Реинвестиции Дезинвестиции
по региональной направленности инвестируемого капитала	{	Инвестиции на внутреннем рынке Инвестиции на международном рынке
по отраслевой направленности	{	Инвестиции в разрезе отраслей и сфер деятельности в соответствии с их классификатором

Рис. 11 - Классификация инвестиционных потоков предпринимательских структур

Основной целью инвестиционной деятельности является обеспечение реализации наиболее эффективных форм вложения капитала, направленных на расширение экономического потенциала предприятия. С учетом этой цели формируется содержание инвестиционной политики предприятия.

Существует большое количество точек зрения на то, каким образом целесообразно систематизировать и классифицировать инвестиции в предпринимательскую деятельность, с нашей точки зрения наиболее обобщенная классификация представлена в работе Бланка И.А.¹

Следует отметить, что современная российская деловая среда не является благоприятной для привлечения инвестиций в реальную экономику.

¹ Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е юд., перераб. и доп.– К.: Эльга. Ника-Центр, 2004.– 656 с.

Инвестиционные ресурсы распределяются между регионами крайне неравномерно, в основном концентрируясь в крупных мегаполисах и богатых природными ресурсами регионах.

Остальные регионы и большая часть перерабатывающих отраслей России не имеют возможности использовать инвестиционный потенциал.

Именно инвестиционной деятельности отводится ключевое место в процессе проведения крупномасштабных политических, экономических и социальных преобразований, направленных на создание благоприятных условий для устойчивого экономического роста. С позиции сущности реформирования экономики проблема повышения инвестиционной активности и улучшения инвестиционного климата является одной из ключевых.

Долгосрочность вложений требует финансовой устойчивости инвестиционного процесса. Разрыв во времени между моментом начала инвестирования и моментом окончания срока жизни инвестиционного проекта – сущностная особенность всех инвестиционных проектов. Промежуток времени между моментом появления проекта и его ликвидацией называется жизненным циклом проекта.¹

Жизненный цикл включает основную деятельность по проекту и обеспечение проекта.

К основной деятельности по проекту относятся: преинвестиционные исследования; планирование проекта; разработка проектно-сметной документации; проведение торгов и заключение контрактов; строительно-монтажные работы; выполнение пусконаладочных работ; сдача проекта заказчику; эксплуатация проекта и выпуск продукции; ремонт оборудования и развитие производства; демонтаж оборудования; продажа оставшегося имущества (заккрытие проекта).

Существует обеспечение проекта: организационно-экономическое; правовое; кадровое; финансовое; материально-техническое; коммерческое (маркетинг); информационное.

Главными критериями необходимости инвестиций являются рост эффективности производства и максимизация прибыли. К тому же технологические изменения в состоянии базовых отраслей требуют больших капиталовложений.

¹ Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. - С.554.

В инвестиционной сфере России существует свой переходный период, характеризующийся определенными особенностями, к числу которых относятся:

- снижение доли и объема государственных инвестиций;
- формирование новой системы инвестиционных стимулов, в которой решающую роль играет ориентация на получение прибыли. Возрастает роль критериев принятия инвестиционных решений на основе анализа издержек и доходов;
- в экономике наблюдается возрастание доли производства потребительских товаров при одновременном сокращении выпуска товаров производственного назначения;
- возникают новые, в первую очередь негосударственные, источники финансирования.

В России, несмотря на периодическое оживление инвестиционного процесса, начиная с начала девяностых годов XX века, продолжается «инвестиционный голод». Об этом свидетельствуют и данные Федеральной службы государственной статистики.

Опыт реформирования отечественной экономики показал, что основным источником инвестиций являлись и продолжают оставаться собственные средства предприятий. За годы реформ не стали достаточно надежными и стабильными ресурсами ни кредиты коммерческих банков, ни бюджетные средства, ни портфельные инвестиции, ни средства населения. Поэтому при фактически огромном дефиците внутренних средств, стремительном старении промышленно-производственного потенциала страны, необходимости обеспечения технологического перевооружения промышленных отраслей национальная экономика испытывает значительные потребности в инвестициях.

Для решения проблемы привлечения инвестиций в экономику страны необходима серьезная государственная инвестиционная политика, представляющая собой комплекс народнохозяйственных подходов и решений, определяющих объем, структуру и направления использования инвестиций в сферах и отраслях экономики.

Главной задачей государственной инвестиционной политики является формирование благоприятной среды, способствующей привлечению и повышению эффективности использования инвестиционных ресурсов в развитии экономики и социальной среды.

Инвестиционная политика должна быть ориентирована на:

- определение целесообразных для каждого периода времени объемов инвестиций и их структуры: отраслевой, воспроизводственной, технологической, территориальной и по формам собственности;
- выбор приоритетов;
- повышение эффективности инвестиций.

В современных условиях финансовое инвестирование коммерческими структурами осуществляется в следующих основных формах:

1. Вложение капитала в уставные фонды совместных предприятий.
2. Вложение капитала в доходные виды денежных инструментов.
3. Вложение капитала в доходные виды фондовых инструментов.

Реальные инвестиции осуществляются предприятиями в разнообразных формах, основными из которых являются:

- приобретение целостных имущественных комплексов. Оно представляет собой инвестиционную операцию крупных предприятий, обеспечивающую отраслевую, товарную или региональную диверсификацию их деятельности;

- новое строительство. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную со строительством нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту на специально отводимых территориях;

- реконструкция. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с существенным преобразованием всего производственного процесса на основе современных научно-технических достижений;

- модернизация. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с совершенствованием и приведением активной части производственных основных средств в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов, путем конструктивных изменений основного парка машин, механизмов и оборудования, используемых предприятием в процессе операционной деятельности;

- обновление отдельных видов оборудования. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную с заменой (в связи с физическим износом) или дополнением (в связи с ростом объемов деятельности или необходимостью повышения производительности труда) имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами, не меняющими общей схемы осуществления технологического процесса. Обновление отдельных видов оборудования характеризует в

основном процесс простого воспроизводства активной части производственных основных средств;

- инновационное инвестирование в нематериальные активы. Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на использование в операционной и других видах деятельности предприятия новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха;

- инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов. Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на расширение объема используемых операционных оборотных активов предприятия, обеспечивающую тем самым необходимую пропорциональность (сбалансированность) в развитии внеоборотных и оборотных операционных активов в результате осуществления инвестиционной деятельности. Необходимость этой формы инвестирования связана с тем, что любое расширение производственного потенциала, обеспечиваемое ранее рассмотренными формами реального инвестирования, определяет возможность выпуска дополнительного объема продукции. Однако эта возможность может быть реализована только при соответствующем расширении объема использования материальных оборотных активов отдельных видов (запасов сырья, материалов, полуфабрикатов, малоценных и быстроизнашивающихся предметов и т.п.).

Все перечисленные формы реального инвестирования могут быть сведены к трем основным его направлениям: капитальному инвестированию или капитальным вложениям (первые пять форм); инновационному инвестированию (шестая форма) и инвестированию прироста оборотных активов (седьмая форма).

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к практическому занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: экономическая сущность и классификация инвестиций, принципы формирования инвестиций, инвестиционная политика; формы реальных инвестиций и особенности управления ими, виды инвестиционных проектов и требования к их разработке, методы оценки эффективности реальных инвестиционных проектов; формы финансовых инвестиций и особенности управления ими, методы

оценки эффективности отдельных финансовых инструментов инвестирования, формирование портфеля финансовых инвестиций.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. Опишите механизмы оценки и выбора наиболее предпочтительного инвестиционного проекта.

2. В чем состоят необходимые условия оценки инвестиционных проектов? Если эти условия оценены ошибочно при реализации инвестиционного проекта, о чем эта ситуация может свидетельствовать? Ответ обоснуйте.

3. В каких целях применяется критерий «срок окупаемости» реализуемого проекта?

4. В каких целях применяется критерий «чистый приведённый эффект» от проекта?

5. Выберите наиболее правильный с позиции теории финансового менеджмента ответ (DPP- дисконтированный срок окупаемости инвестиции, PP- срок окупаемости инвестиции) :

DPP меньше или равно PP;

DPP меньше PP ;

DPP больше PP;

DPP может быть как меньше, так и больше PP

6. Решите задачу. У инвестора имеется возможность вложить 730 тыс. руб. в покупку земельного участка. Ожидается, что через три года его стоимость может возрасти до 1360 тыс. руб. В то же время у инвестора есть возможность вложить эти деньги в банк под 7% годовых на тот же срок. Ответьте:

– какой из двух вариантов инвестиций следует выбрать?

– какую максимальную сумму может заплатить инвестор за земельный участок, чтобы его приобретение оставалось выгодным?

7. Клиент открывает в банке счет на два года под 7,5% годовых и хотел бы в конце периода получить по депозиту 175 тыс. руб. Банк начисляет проценты ежеквартально. Какую сумму ему следует разместить сегодня на счете.

УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: сущность денежного потока и принципы оптимизации денежных потоков хозяйствующих субъектов, особенности оптимизации денежных потоков в процессе планирования финансовой деятельности хозяйствующих субъектов;

уметь: оптимизировать денежные потоки организации при разработке проектных решений, разделов текущих и перспективных планов экономического и финансового развития хозяйствующих субъектов, бизнес-планов, смет, учетно-отчетной документации, нормативов затрат и соответствующих предложения по реализации разработанных проектов, планов, программ;

иметь навык: оптимизации денежных потоков и разработки планов поступления и расходования денежных средств, формирования платежного календаря хозяйствующего субъекта.

Основные термины по теме:

денежный поток предприятия, принципы оптимизации денежного потока, классификация видов денежного потока, эффективность управления денежными потоками, принципы управления денежными потоками, дефицитный денежный поток, избыточный денежный поток, выравнивание денежных потоков, синхронизация денежных потоков, методы оптимизации денежных потоков предприятия, планирование денежных потоков

Вопросы по теме:

1. Сущность денежного потока предприятия и классификация его видов
2. Методы оптимизации денежных потоков предприятия
3. Планирование денежных потоков

Основные положения содержания темы

Осуществление практически всех видов финансовых операций предприятия генерирует определенное движение денежных средств в форме их поступления или расходования.

Это движение денежных средств функционирующего предприятия во времени представляет собой непрерывный процесс и определяется понятием «денежный поток».

Понятие «денежный поток» широко используется в теории и практике экономики, поэтому весьма важным является его однозначное толкование экономистами различных специализаций.

Денежные потоки организации во всех формах и видах можно рассматривать как систему «финансового кровообращения».

Международной системе финансовой отчетности (МСФО) по бухгалтерскому учету, по отчету о движении денежных средств, дается понятие денежного потока.

Денежные потоки - это приходы и выбытие денежных средств и их эквивалентов.

Основу оптимизации денежных потоков предприятия составляет обеспечение сбалансированности объемов положительного и отрицательного их видов. На результаты хозяйственной деятельности предприятия отрицательное воздействие оказывают как дефицитный, так и избыточный денежные потоки.

Отрицательные последствия *дефицитного денежного потока* проявляются в снижении ликвидности и уровня платежеспособности предприятия, росте просроченной кредиторской задолженности поставщикам сырья и материалов, повышении доли просроченной задолженности по полученным финансовым кредитам, задержках выплаты заработной платы (с соответствующим снижением уровня производительности труда персонала), росте продолжительности финансового цикла, а в конечном счете – снижении рентабельности использования собственного капитала и активов предприятия.

Отрицательные последствия *избыточного денежного потока* проявляются в потере реальной стоимости временно неиспользуемых денежных средств в результате инфляции, потере потенциального дохода от неиспользуемой части денежных активов в сфере краткосрочного их инвестирования, что в конечном итоге также негативно сказывается на уровне рентабельности активов и собственного капитала предприятия.

Рост объема *положительного денежного потока* в долгосрочном периоде может быть достигнут:

- путем привлечения стратегических инвесторов с целью увеличения объема собственного капитала;
- дополнительной эмиссии акций;

- привлечения долгосрочных финансовых кредитов;
- продажи части (или всего объема) финансовых инструментов инвестирования;
- продажи (или сдачи в аренду) неиспользуемых видов основных средств.

Снижение объема *отрицательного денежного потока* в долгосрочном периоде может быть достигнуто за счет следующих мероприятий:

- сокращения объема и состава реальных инвестиционных программ;
- отказа от финансового инвестирования;
- снижения суммы постоянных издержек предприятия.

Методы оптимизации избыточного денежного потока предприятия связаны с обеспечением роста его инвестиционной активности. В системе этих методов могут быть использованы:

- увеличение объема расширенного воспроизводства операционных внеоборотных активов;
- ускорение периода разработки реальных инвестиционных проектов и начала их реализации;
- осуществление региональной диверсификации операционной деятельности предприятия;
- активное формирование портфеля финансовых инвестиций;
- досрочное погашение долгосрочных финансовых кредитов.

В системе оптимизации денежных потоков предприятия важное место принадлежит их сбалансированности во времени. Однако данное понятие носит относительно узкий смысл, так как его используют пользователи финансовых отчетов¹. Специалисты по финансовому менеджменту дают более широкое понятие денежному потоку.

Ю. Бригхем дает такое определение: «Денежный поток – это фактически чистые денежные средства, которые приходят в фирму (или тратятся ею) на протяжении определенного периода»².

Данная формулировка непосредственно связана с оценкой целесообразности осуществления капитальных вложений, т.е. с учетом чистого денежного потока. Автор определяет его по следующей модели:

¹ Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками предприятия: учебное пособие; под ред. А.Н. Ильченко / Иван. гос. хим.-технол. ун-т. - Иваново, 2008. - 193 с.

² Там же.

Чистый денежный поток	=	Чистый доход + Амортизация	=	Доход на капитал
--------------------------------------	---	-----------------------------------	---	-----------------------------

Концепция денежного потока предусматривает:
идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид;

оценку факторов, определяющих величину его элементов;
выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставить элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
оценку риска, связанного с данным потоком и способ его учета;
влияние на финансовую устойчивость и формирование финансовой стратегии.

Управление денежными потоками осуществляется на каждом предприятии не зависимо от формы собственности. Важной функцией управления финансами является оценка денежного потока, который создается в течении определенного интервала времени.

Элементы такого потока могут быть как отдельными, так связанными между собой различными условиями и алгоритмами. Рассматриваемые временные периоды берутся одинаковыми по времени.

Существует два типа денежных потоков – пренумерандо и постнумерандо¹.

Поток пренумерандо иногда называется еще авансовым, то есть используется предоплата услуг, а постнумерандо – постоплатным, то есть оплата услуги производится после ее предоставления.

В настоящее время в практике применяется в основном поток постнумерандо. Этот поток применяется для анализа производительности инвестиционных проектов.

Причины преимущественного применения потока постнумерандо: подводить итоги и делать оценки тому или иному процессу принято после его окончания, кроме того, поток пренумерандо применяется для анализа схем накопления денежных средств с их последующим инвестиционным вложением в новый проект.

Денежный поток может быть оценен двумя способами:

- прямой способ реализует схему наращивания, то есть оценивает потоки с позиции будущего;

¹ Царева М. В. Проблемы управления денежными потоками в организациях // Молодой ученый. – 2015. – №18. – С. 298-300. – URL <https://moluch.ru/archive/98/22022>

- обратный способ реализует схему дисконтирования, то есть оценивает с позиции настоящего.

Для раскрытия реального движения денежных средств, оценивания синхронности поступлений и платежей, увязывания величины полученного финансового результата с состоянием денежных средств, целесообразно выделить и проанализировать все направления их поступлений и выбытий.

Направления движения денежных средств принято рассматривать с учетом основных видов деятельности предпринимательских структур – текущей, инвестиционной и финансовой.

Управление финансовыми потоками предназначено для решения следующих задач:

Задачи управления денежными потоками организаций	Контроль в режиме реального времени за движением денежных средств предприятия
	Учет всех денежных поступлений
	Учет всех денежных расходов
	Ведение взаиморасчетов с внешними и внутренними контрагентами
	Ведение взаиморасчетов в рамках действующих контрактов (договоров)
	Оценка текущих финансовых результатов по контрактам (договорам)
	Управление дебиторской задолженностью
	Формирование отчетов о движении денежных потоков

Рис. 12 – Задачи управления денежными потоками организаций

Осуществлять управление денежными потоками необходимо в любом случае только в комплексе всей системы функционирования предприятия, ведь данный процесс является неотъемлемой частью этой системы.

Финансовое положение или баланс плюс оценка финансовых результатов, то есть убытков и прибыли – вот что составляет процесс управления деятельностью предприятия. Для оценки результатов работы предприятия большое значение имеет и движение денежных потоков. Между собой документы, составляющие финансовую отчетность, неразрывно связаны. Если какие-то изменения произошли в одном месте, то по прошествии некоторого времени изменения произойдут и в других местах. Движение эквивалентов денежных

средств и самих денежных средств – вот какие сведения должен представлять отчёт о движении денежных средств.

Инвестиционный, финансовый и оперативный – три основных потока движения денежных средств. Платежи и поступления в ходе операций, совершаемых компанией каждый день, составляют операционный поток. Если отток денежных средств направлен на инвестиции – то такой поток называется инвестиционным.

Концепция денежных потоков возникла сравнительно недавно и экономистами до сих пор не выработаны единые понятия, относящиеся к денежным потокам, а именно: нет единства в терминологии; размыты, не имеют четких формулировок цели и задачи анализа денежных потоков предприятия; не проработаны в полном объеме вопросы о системе критериальных показателей, характеризующих денежные потоки предприятия, и факторов, определяющих эти показатели, что снижает практическую значимость имеющихся методик анализа.

Разработки, касающиеся прогнозирования и оперативного анализа денежных потоков предприятия, ориентированы на стабильную рыночную экономику.

Применение таких методик в нашей стране затруднено по причине инфляции, частых изменений процентных ставок, неразвитости фондового рынка, а порой отсутствие информационной базы для анализа денежных потоков.

Прогнозирование поступления и расходования денежных средств по операционной деятельности предприятия осуществляется двумя основными способами:

- 1) исходя из планируемого объема реализации продукции;
- 2) исходя из планируемой целевой суммы чистой прибыли.

Прогнозирование поступления и расходования денежных средств, по операционной деятельности исходя из планируемого объема реализации продукции осуществляется в такой последовательности:

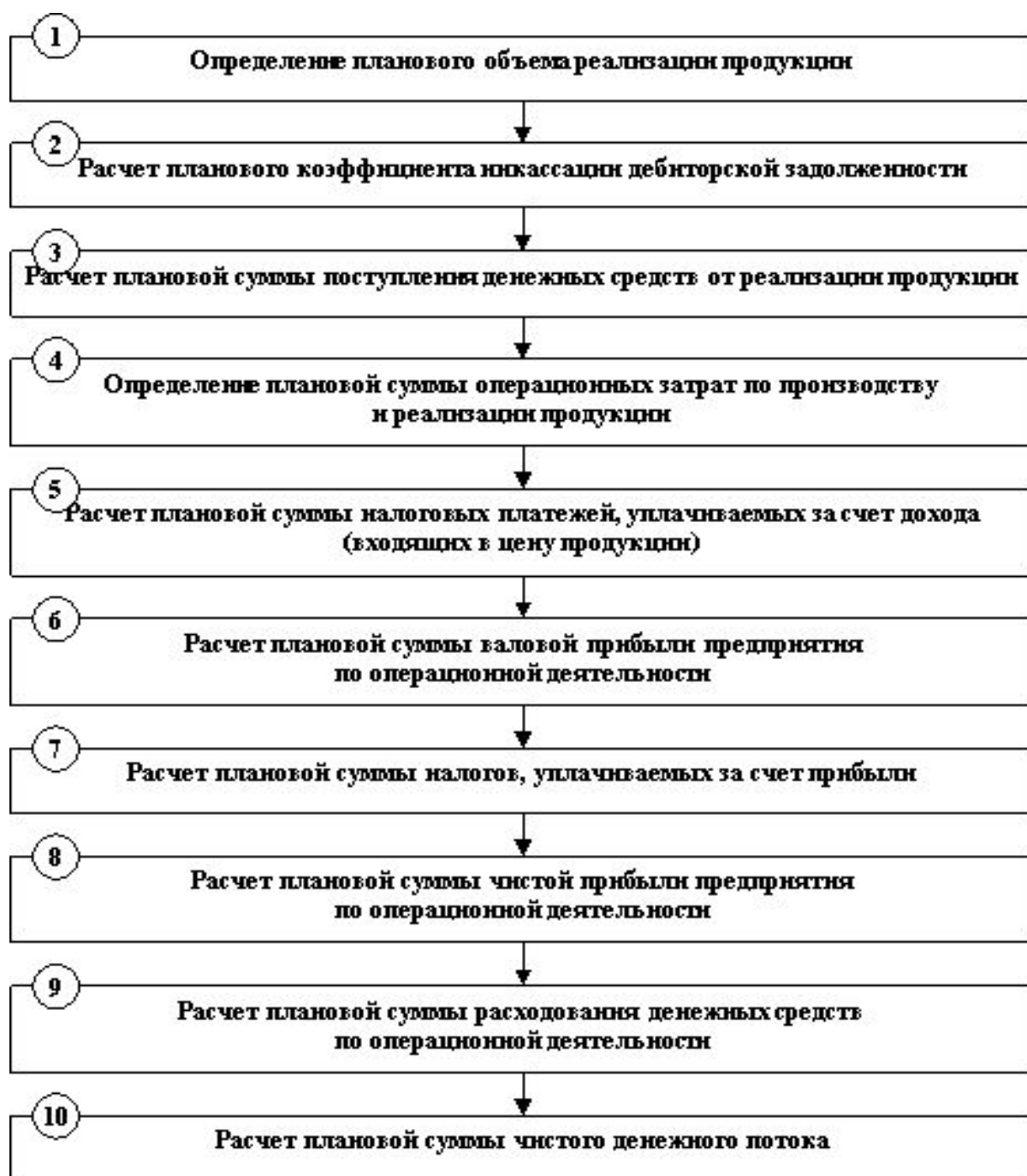


Рис. 13 - Прогнозирование поступления и расходования денежных средств по операционной деятельности исходя из планируемого объема реализации продукции

Определение планового объема реализации продукции на разработанной производственной программе (плане производства продукции), учитывающей потенциал соответствующего товарного рынка. Такой подход позволяет увязывать плановый объем реализации продукции с ресурсным потенциалом предприятия и уровнем его использования, а также емкостью соответствующего товарного рынка. Базовым показателем расчета плановой суммы реализации продукции вы-

ступает в этом случае планируемый объем производства товарной продукции.

Прогнозирование поступления и расходования денежных средств, по операционной деятельности исходя из планируемой целевой суммы чистой прибыли, осуществляется в такой последовательности:

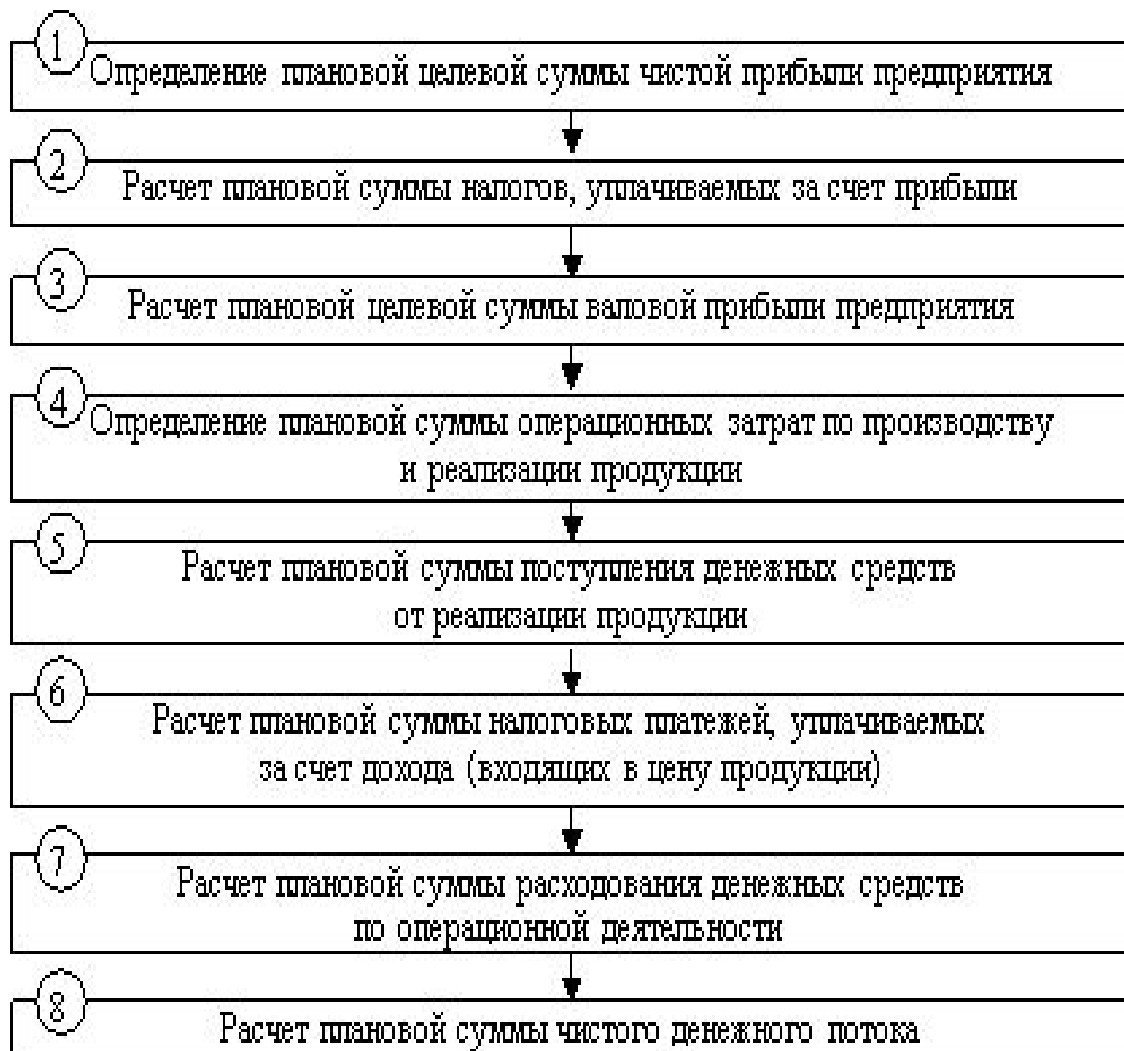


Рис. 14 - Прогнозирование поступления и расходования денежных средств, по операционной деятельности исходя из планируемой целевой суммы чистой прибыли

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: экономическая сущность денежного потока предприятия и классификация его видов, принципы управления денежными потоками, методы оптимизации денежных потоков предприятия; разработка плана поступления и расходования денежных средств, разработка платежного календаря.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. В чем состоит экономическая сущность денежных потоков коммерческих структур в России.

2. Факторы формирования денежных потоков предприятия. Выделите среди них имеющие криминальную составляющую в условиях современной экономики России.

3. Особенности классификация денежных потоков предприятия как научной категории финансового менеджмента коммерческих и некоммерческих организаций.

4. Структура отчета о движении денежных средств и его значение при управлении финансами предприятия.

5. Специфика планирования денежных потоков как части внутрифирменного планирования в условиях российской экономики.

6. Составьте схему, отражающую логику планирования деятельности предприятия. Объясните существующие взаимосвязи.

7. Рассмотрите этапы финансового планирования. Дайте значение и характеристику каждого этапа.

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ ОРГАНИЗАЦИИ

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: экономическую сущность и классификацию видов финансовых рисков, методологию оценки величины финансовых рисков и вероятности их проявления, способы нейтрализации возможных финансовых рисков;

уметь: оценивать масштабы воздействия на финансовое состояние хозяйствующих субъектов финансовых рисков, управлять финансовыми рисками и формировать политику управления финансовыми рисками по предупреждению, локализации и нейтрализации угроз экономической безопасности;

иметь навык: управления финансовыми рисками хозяйствующих субъектов и нейтрализации финансовых рисков (внутренние механизмы нейтрализации, страхование) для принятия решений по предупреждению, локализации и нейтрализации угроз экономической безопасности.

Основные термины по теме:

риск, финансовый риск, виды финансовых рисков, политика управления финансовыми рисками, производственный риск, операционный левверидж, финансовый левверидж, риск снижения доходности, стратегия управления рисками, нейтрализация финансовых рисков, страхование

Вопросы по теме:

1. Финансовые риски предприятия: экономическая сущность и классификация.
2. Управление финансовыми рисками предприятия: принципы, политика.
3. Внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков
4. Страхование как форма нейтрализации финансовых рисков

Основные положения содержания темы

В наиболее общем виде риск может быть определен как потенциальная опасность, угрожающая объекту наблюдения каким-либо вредом.

Чаще всего риск описывается двумя основными характеристиками:

- вероятностью осуществления желательного (или нежелательного) события;
- значимостью последствий при осуществлении этого события.

Однако существуют и специфические меры риска.

В числе наиболее значимых - производственный и финансовый риски, проявляющиеся в зависимости от того, с какой позиции характеризуется компания.

Производственный риск (или бизнес риск) - это риск, в большей степени обусловленный отраслевыми особенностями бизнеса, т. е. структурой активов, в которые фирма решила вложить свой капитал.

Риск, обусловленный структурой источников, называется финансовым.

Количественная оценка риска и факторов, его обусловивших, может быть выполнена различными способами. Один из распространенных способов базируется на оценке и анализе вариабельности прибыли. Показатели прибыли компании зависят от многих факторов. При этом важнейшей практической проблемой является выбор так называемых средних мер из разброса планируемых параметров: арифметической средней, медианы или моды.

Арифметическая средняя – это сумма всех планируемых параметров, например, прибыли, деленная на общее число всех попыток расчетов планируемой прибыли.

Медиана – это позиция, например, на графике расчетов всех вариантов планируемого показателя, где половина планируемых величин показателя выше, а другая половина – ниже этой позиции или точки. Мода – это показатель с самой высокой частотностью повторения из всех вариантов расчетов. В практике финансового менеджмента наиболее часто встречающаяся мера среднего у финансовых директоров компаний.

В финансовом менеджменте принято выделять зависимость прибыли от величины постоянных расходов, обусловленных имеющейся материально-технической базой (оценка производственного риска), и зависимость прибыли от расходов, связанных со структурой источников (оценка финансового риска). Отметим, что для оценки используют различные показатели прибыли.

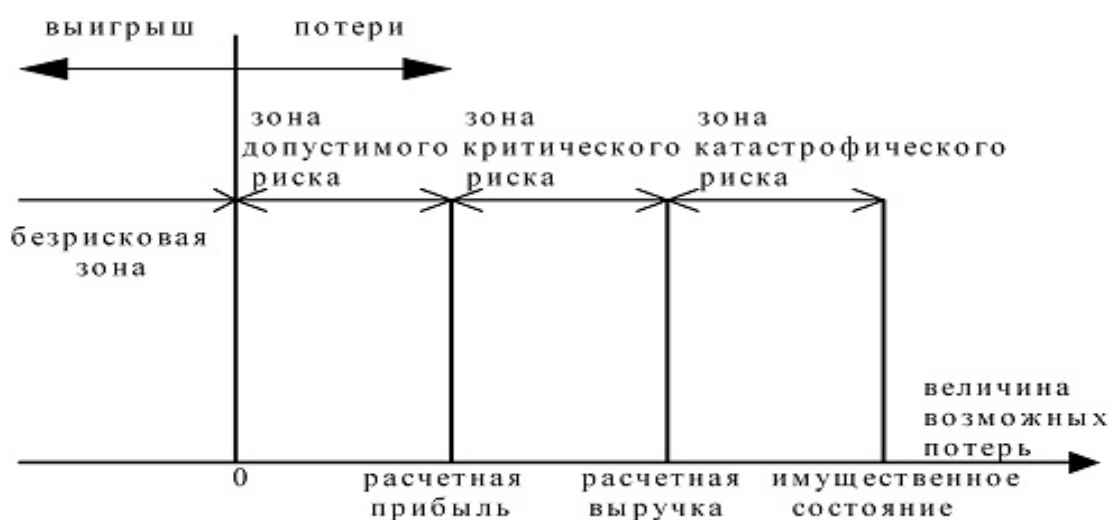


Рис. 15 – Зоны предпринимательского риска.

Из них основными являются: финансовая прибыль, то есть положительная разница, являющаяся результатом продаж произведенной продукции и услуг, превышающих расходы для их производства.

Инвестиционная прибыль, то есть разница между продажной ценой и ценой покупки ценных бумаг, когда продажная цена выше цены покупки.

Чистая прибыль (иногда, в зависимости от принятых правил бухгалтерского учета называемая чистым доходом), то есть сумма денежных средств, оставшаяся после всех расходов, которые были вызваны процессами производства и реализации или вычтены по причинам выплат банковского процента или на оплату приобретенных или арендованных производственных средств. Это финансово-экономическое понятие связано также с понятием чистый убыток, если расходы превышают доходы. Это общее теоретическое понятие чистой прибыли, принятое в теории экономической науки.

В бизнес-процессах в это понятие вносятся дополнительные категоризирующие элементы, необходимые для практического применения и использования в расчетах финансовых результатов и оценок рисков.

Чистая прибыль здесь это разница между общим объемом продаж в стоимостном выражении и общими расходами и издержками. Общие издержки состоят из расходов производство проданных товаров, включая амортизацию (уценку) производственных активов, а

общие издержки состоят из расходов на организацию продаж, содержание управленческого и административного аппарата, и обязательные вычеты из доходов предприятия по принятым налоговым правилам, которые исключаются из общего (валового дохода предприятия, прежде всего, для целей уменьшения налогообложения полученной прибыли.

Чистая прибыль обычно различается как или это чистая прибыль до налогообложения, или это чистая прибыль после налогообложения. На современном сленге работников многих, в том числе, российских, предприятий чистую прибыль часто называют «ботом лайн».

Под операционной прибылью (убытком) понимают разницу между выручкой от продаж продукции и оказанных услуг, и соответствующими, необходимыми для производства продукции (оказания услуг) расходами и издержками.

В терминах финансов взаимосвязь между прибылью и стоимостной оценкой затрат активов или фондов, понесенных для получения данной прибыли, характеризуется с помощью показателя «леверидж», в отечественной литературе иногда встречается синоним «рычаг».

Данный термин используется в теории финансового менеджмента для характеристики зависимости, показывающей, каким образом и в какой степени повышение или понижение доли той или иной группы условно-постоянных расходов (затрат) в общей сумме текущих расходов (затрат) сказывается на динамике доходов собственников фирмы. Производственный риск связан с понятием операционного, или производственного, левериджа, а финансовый – с понятием финансового левериджа.

- Под операционным левериджем понимается некая характеристика условно-постоянных расходов (затрат) производственного характера (назовем их нефинансовыми, их основа – амортизационные отчисления) в контексте общей суммы текущих расходов фирмы, рассматриваемая как (фактор колеблемости ее финансового результата, в качестве которого выбран показатель операционной прибыли. Дело в том, что он является итоговым финансовым показателем деятельности фирмы, т. е. именно ее величина как раз и зависит от успешности работы менеджеров: насколько хорошо они управляют вверенным им капиталом, настолько высок будет итоговый результат.

- Известны три основные меры операционного левериджа: а) доля постоянных производственных расходов в общей сумме расхо-

дов, или, что равносильно, соотношение постоянных и переменных расходов; б) отношение темпа изменения прибыли до вычета процентов и налогов к темпу изменения объема реализации в натуральных единицах; в) отношение чистой прибыли к постоянным производственным расходам.

- Первые два из перечисленных показателей ввиду их весьма наглядной интерпретации получили особо широкое распространение в анализе. Если доля постоянных расходов велика, говорят, что компания имеет высоким уровень операционного левеиджа и, соответственно, высокий уровень производственного риска. Иными словами, повышение в динамике уровня операционного левеиджа свидетельствует об увеличении производственного риска компании.

* Что касается второго показателя, то его интерпретация такова: уровень операционного левеиджа может пониматься в прямо пропорциональной зависимости между прибылью до вычета процентов и налогов и объемом производства. Поэтому для предприятий с высоким уровнем операционного левеиджа даже незначительное изменение объема производства может привести к существенному изменению прибыли до вычета процентов и налогов.

* Из приведенных определений видно, что более высокое значение уровня операционного левеиджа обычно характерно для компании с относительно более высоким уровнем технической оснащенности. Таким образом, любое серьезное улучшение материально-технической базы в сторону увеличения доли внеоборотных активов сопровождается повышением уровня операционного левеиджа и производственного риска. Логика здесь очевидна – новые вложения в долгосрочные активы надо окупать, но если инвестиционная политика была ошибочна, то понесенные расходы не будут возмещены.

- Отмеченная важность показателя постоянных расходов привела к разработке методов контроля за их уровнем. Один из наиболее известных – метод расчета критического объема продаж. Смысл его состоит в том, чтобы рассчитать, при каких объемах производства в натуральных единицах маржинальная прибыль (т. е. разница между выручкой от реализации и переменными расходами нефинансового характера, или прямыми переменными расходами) будет равна сумме условно постоянных расходов. Этот метод позволяет найти минимальный объем производства, который необходим «для покрытия условно постоянных расходов, т. е. расходов, не зависящих от объемов выпуска продукции».

- Под финансовым левэриджом понимается некая характеристика условно-постоянных расходов (затрат) финансового характера (назовем их финансовыми; их основа – проценты по долгосрочным кредитам и займам) в контексте общей суммы текущих расходов фирмы, рассматриваемая как фактор колеблемости ее финансового результата, в качестве которого выбран показатель чистой прибыли. Эта прибыль – сфера интересов собственников фирмы, которые в основном и определяют политику в отношении капитала фирмы (в этом процессе, естественно, принимают непосредственное участие топ-менеджеры фирмы, однако они выполняют роль профессиональных экспертов-консультантов. а окончательное решение остается за собственниками бизнеса).

Таким образом, если за действия по изменению уровня операционного левэриджа в большей степени ответственны топ-менеджеры, то ответственность за изменение уровня финансового левэриджа, вероятно, больше ложится на собственников фирмы. Это проявляется прежде всего в дивидендной политике и в политике изменения состава и структуры капитала фирмы (это компетенция собственников).

- Среди показателей оценки уровня финансового левэриджа наибольшую известность получили два: соотношение заемного и собственного капитала и отношение темпа изменения чистой прибыли к темпу изменения прибыли до вычета процентов и налогов.

- Логика формирования первого показателя такова. Практически любой источник средств является платным, причем источники заемных средств (заемным капитал) имеют одну рисковую особенность: хотя их стоимость (суть годовая процентная ставка, которую необходимо платить за пользование источником) обычно ниже, но сравнению со стоимостью источников собственных средств. Однако, плата за пользование ими является обязательной вне зависимости от того, работает компания прибыльно или убыточно. Дополнительное привлечение заемного капитала, как правило, характеризуется повышением уровня финансового левэриджа, т. е. увеличением финансового риска деятельности данной компании и повышением требуемой акционерами нормы прибыли.

- Компания, имеющая значительную долю заемного капитала в общей сумме источников, называется компанией с высоким уровнем финансового левэриджа, или финансово зависимой компанией; компания, финансирующая свою деятельность только за счет собственных средств, называется финансово независимой. Крупные компании

всегда прибегают к заемному капиталу, поскольку этот источник дешевле источника «собственный капитал».

- Логика использования второго показателя оценки уровня финансового левириджа такова. Если вспомнить структуру отчета о прибылях и убытках, можно заметить, что проценты к уплате, которые как раз и являются платой за возможность привлечения и использования заемного капитала, занимают промежуточное положение между прибылью до вычета процентов и налогов и чистой прибылью. Поэтому чем выше уровень финансового левириджа, т. е. больше величина процентов к уплате (заметим, что это обязательный регулярный платеж, не связанный с результативностью работы фирмы), – тем меньше сумма чистой прибыли. Иными словами, повышение уровня финансового левириджа приводит к большей финансовой нестабильности, выражающейся в определенной непредсказуемости величины чистой прибыли.

- Если финансовый левиридж является фактором изменения чистой прибыли, то операционный левиридж влияет на изменение как прибыли до вычета процентов и налогов, так и чистой прибыли. Интефисикация использования некоторого финансового фактора имеет смысл только в том случае, если он хотя бы частично поддается управлению. Весьма спорным является утверждение о том, что уровнями обоих видов левириджа можно управлять.

Суждение о результативности управления этими факторами как раз и делается по данным изменения прибыли. Для того чтобы хотя бы отчасти элиминировать перекрестное влияние обоих видов левириджа, принято условное правило, согласно которому операционный левиридж увязывается с прибылью до вычета процентов и налогов, а финансовый – с чистой прибылью.

Приемы риск-менеджмента представляют собой приемы управления риском. Они состоят из средств разрешения рисков и приемов снижения степени риска. Средствами разрешения рисков являются: избежание их, удержание, передача.

Избежание риска означает простое уклонение от мероприятия, связанного с риском. Однако и избежание риска для инвестора зачастую означает отказ от прибыли.

Удержание риска – это оставление риска за инвестором, т. е. на его ответственности. Так, инвестор, вкладывая венчурный капитал, заранее уверен, что он может за счет собственных средств покрыть возможную потерю венчурного капитала.

Передача риска означает, что инвестор передаст ответственность:»)» риск кому-то другому, например, страховой компании. В данном случае передача риска произошла путем страхования риска.

Снижение степени риска – это сокращение вероятности и объема потерь.

Для снижения степени риска применяются различные приемы. Наиболее распространенными являются:

- диверсификация;
- приобретение дополнительной информации о выборе и результатах;
- лимитирование;
- самострахование;
- страхование;
- страхование от валютных рисков;
- хеджирование;
- приобретение контроля над деятельностью в связанных областях;
- учет и оценка доли использования специфических фондов компании в ее общих фондах и др.

Диверсификация представляет собой процесс распределения капитала между различными объектами вложения, которые непосредственно не связаны между собой.

Диверсификация позволяет избежать части риска при распределении капитала между разнообразными видами деятельности. Например, приобретение инвестором акций пяти разных акционерных обществ вместо акций одного общества увеличивает вероятность получения им среднего дохода и соответственно снижает степень риска.

Диверсифицируемый риск, называемый еще несистематическим, может быть устранен путем его рассеивания, т. е. диверсификацией.

Недиверсифицируемый риск, называемый еще систематическим, не может быть уменьшен диверсификацией.

Лимитирование – это установление лимита, т. е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т. п. Лимитирование является важным приемом снижения степени риска и применяется банками при выдаче ссуд, при заключении договора на овердрафт и т. п. Хозяйствующими субъектами он применяется при продаже товаров в кредит, предоставлении займов, определении сумм вложения капитала и т. п.

Самострахование означает, что предприниматель предпочитает подстраховаться сам, чем покупать страховку в страховой компании. Тем самым он экономит на затратах капитала по страхованию. Самострахование представляет собой децентрализованную норму создания натуральных и страховых (резервных) фондов непосредственно в хозяйствующем субъекте, особенно в тех, чья деятельность подвержена риску.

Самострахование заключается в оперативном преодолении временных затруднений финансово-коммерческой деятельности. В процессе самострахования создаются различные резервные и страховые фонды. Эти фонды в зависимости от цели назначения могут создаваться в натуральной или денежной форме.

Так, фермеры и другие субъекты сельского хозяйства создают прежде всего натуральные страховые фонды: семенной, фуражный и др. Их создание вызвано вероятностью наступления неблагоприятных климатических и природных условий.

Резервные денежные фонды создаются прежде всего на случай покрытия непредвиденных расходов, кредиторской задолженности, расходов по ликвидации хозяйствующего субъекта. Создание их является обязательным для акционерных обществ.

Акционерные общества и предприятия с участием иностранного капитала обязаны в законодательном порядке создавать резервный фонд в размере не менее 15% и не более 25% от уставного капитала.

Предпринимательский риск – это риск неполучения ожидаемых доходов от предпринимательской деятельности. По договору страхования предпринимательского риска может быть застрахован предпринимательский риск только самого страхователя и только в его пользу, т. е. нельзя заключить такой договор в пользу третьего лица. Страховая сумма не должна превышать страховую стоимость предпринимательского риска. Страховой стоимостью предпринимательского риска является сумма убытков от предпринимательской деятельности, которые страхователь понес бы при наступлении страхового случая.

По договору имущественного страхования (ст. 929 ГК РФ) может быть застрахован риск убытков от предпринимательской деятельности из-за нарушения своих обязательств контрагентами предпринимателя или изменения условий этой деятельности, по не зависящим от предпринимателя обстоятельствам, в том числе риск неполучения ожидаемых доходов.

Хеджирование используется не только в производственном финансовом менеджменте, но любых практиках, связанных с извлечением дохода и управлением денежными потоками, – в банковской, биржевой и коммерческой практике для обозначения, в том числе, и в такой важной для целей налогообложения и извлечения прибыли и сохранности средств как страхование валютных рисков. Так, в работе Долан Э.Дж. и др. «Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика» этому термину дается следующее определение: «Хеджирование – система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятностные в будущем изменения обменных валютных курсов и преследующая цель избежать неблагоприятных последствий этих изменений». В отечественной литературе термин «хеджирование» стал применяться в более широком смысле как страхование рисков от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности по контрактам и коммерческим операциям, предусматривающим поставки (продажи) товаров в будущих периодах.

Хеджирование на повышение, или хеджирование покупкой, представляет собой биржевую операцию по покупке срочных контрактов или опционов. Хедж на повышение применяется в тех случаях, когда необходимо застраховаться от возможного повышения цен (курсов) в будущем. Он позволяет установить покупную цену намного раньше, чем был приобретен реальный товар.

Предположим, что цена товара (курс валюты или ценных бумаг) через три месяца возрастет, а товар нужен будет именно через три месяца. Для компенсации потерь от предполагаемого роста цен необходимо купить сейчас по сегодняшней цене срочный контракт, связанный с этим товаром, и продать его через три месяца в тот момент, когда будет приобретаться товар. Поскольку цена на товар и на связанный с ним срочный контракт изменяется пропорционально в одном направлении, то купленный ранее контракт можно продать дороже почти на столько же, на сколько возрастет к этому времени цена товара. Таким образом, хеджер, осуществляющий хеджирование на повышение, страхует себя от возможного повышения цен в будущем.

Хеджирование на понижение, или хеджирование продажей – это биржевая операция с продажей срочного контракта. Хеджер, осуществляющий хеджирование на понижение, предполагает совершить в будущем продажу товара, и поэтому, продавая на бирже срочный контракт или опцион, он страхует себя от возможного снижения цен в будущем. Предположим, что цена товара (курс валюты, ценных бу-

маг) через три месяца снижается, а товар нужно будет продавать через три месяца. Для компенсации предполагаемых потерь от снижения цены хеджер продает срочный контракт сегодня по высокой цене, а при продаже своего товара через три месяца, когда цена на него упала, покупает такой же срочный контракт по снизившейся (почти настолько же) цене. Таким образом, хедж на понижение применяется в тех случаях, когда товар необходимо продать позднее.

Следует учитывать, что практика оценки рисков опирается на ряд теоретических моделей, подтвержденных статистическими моделями и их практической апробацией. В связи с этим следует указать на важное общетеоретическое и практическое значение модель оценки риска проектов.

В ней выделяются:

1) единичный риск, то есть оценка влияния определенного риска, вне связи с другими проектами предприятия;

2) внутрифирменный риск, то есть оценка влияния определенного риска в связи с другими проектами предприятия;

3) рыночный риск, то есть оценка влияния определенного риска в обстоятельствах распределения уставного и накопленного капитала в будущем с учетом имеющихся у собственников предприятия различных источников финансовой стабильности и увеличения их капитала, с включением в их источники доходов, извлекаемых от деятельности предприятия.

Подобные модели носят вероятностный характер. В них используется аппарат статистической математики. Для их применения, которое дает значимые практические результаты необходимо постоянное накоплением релевантной статистической информации как о деятельности самого предприятия, так и в целом рынка товара, на котором функционируют экономические конкуренты, поставщики, смежники и так далее. Несмотря на строгий математический аппарат даже на практическом уровне, и необходимость вести точные достаточно громоздкие табличные вычисления, в подобных расчетах велика роль экспертов в руководстве самих предприятий, а именно специалистов финансово – бухгалтерских подразделений субъекта экономической деятельности.

В особо крупных компаниях, занятых в нескольких регионах и действующих на федеральном уровне, для реализации подобных моделей в целях управления и снижения рисков финансового экономического деятельности привлекаются крупные сторонние компании,

осуществляющие так называемый аудит (зачастую ежегодный, по требованиям собственников подобных компаний), а также различные специальные участники рынка, которых можно в целом отнести к категории компаний-маркетологов.

Предприятиям малых и средних форм бизнеса, привлечение таких специализированных компаний, которые зачастую эффективно, наряду с банками-кредиторами крупных компаний снижают до минимума, а для практических целей – полностью, особенно важные для прибыльности и финансовой устойчивости риски, – привлечение таких профессиональных участников в подавляющем большинстве случаев нерентабельно.

В связи с этим, практически имеет значение по задачам органов внутренних дел оценивать при проведении оперативно-следственных мероприятий, особенно по налоговым преступлениям и признакам хищений бюджетных денежных средств через фирмы-контрагенты органов власти и управления, уровень компетентности собственных и привлеченных специалистов бухгалтерских и экономических служб по обозначенному кругу вопросов. Подобные предварительные оценки позволяют уже на ранней стадии проводимых мероприятий более точно формировать версии о наличии или отсутствии умысла у руководства компаний малых и средних форм бизнеса, а также позволяют избегать вытекающих из неправильной оценки издержек в оперативно-следственной деятельности.

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к семинарскому и практическому занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: экономическая сущность и классификация; принципы, политика; внутренние механизмы нейтрализации, формы и виды страхования финансовых рисков.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. Финансовый риск коммерческих структур российской экономики как объект управления.
2. Криминальная составляющая финансового риска российских коммерческих организаций, предприятий, фирм.
3. Экономическая сущность финансовых рисков и их классификация. Способы оценки степени риска.

4. Оценка финансового левириджа в процессе управления привлечением заемного капитала. Взаимосвязь финансового и производственного левириджа фирм как критерий прозрачности их финансовой деятельности перед государством.

5. Сущность и содержание финансового риск-менеджмента коммерческих структур.

6. Решите задачу. Условно-постоянные годовые расходы – равны 19 млн. руб., отпускная цена единицы продукции – 12 тыс. руб., переменные расходы на единицу продукции – 7,8 тыс. руб. Рассчитайте критический объем продаж в натуральных единицах. Как изменится значение этого показателя, если:

- а) условно-постоянные расходы уменьшатся на 15%;
- б) отпускная цена возрастет на 3500 руб.;
- в) переменные расходы возрастут на 11%;
- г) изменятся в заданных пропорциях все три фактора?

7. Что из перечисленного целесообразно отнести к факторам реальности решения: наличие основных фондов; сложность ситуации; наличие материальных ресурсов; мотивация исполнения.

АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ ПРИ УГРОЗЕ БАНКРОТСТВА

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: экономическое и юридическое содержание явления банкротства, виды и процедуры банкротства, принципы и политика антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства;

уметь: проводить диагностику возможного банкротства и обеспечивать финансовую стабилизацию хозяйствующего субъекта при разработке проектных решений, разделов текущих и перспективных планов экономического развития организации, бизнес-планов, смет, учетно-отчетной документации, нормативов затрат и соответствующих предложений по реализации разработанных проектов, планов, программ;

иметь навык: диагностики банкротства и формирования условий финансовой стабилизации хозяйствующего субъекта в процессе разработки проектных решений, разделов текущих и перспективных планов экономического развития организации, разработки предложений по реализации разработанных проектов, планов, программ.

Основные термины по теме:

банкротство, антикризисное управление, принципы антикризисного управления предприятием, виды банкротства, процедуры банкротства, политика антикризисного финансового управления, диагностика банкротства, система экспресс – диагностики, система фундаментальной диагностики, внутренние механизмы финансовой стабилизации, формы санации (оздоровления) предприятия

Вопросы по теме:

1. Сущность, виды и процедуры банкротства.
2. Сущность, принципы и политика антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства
3. Диагностика банкротства (финансового кризиса предприятия): система экспресс – диагностики, система фундаментальной диагностики.
4. Механизмы финансовой стабилизации предприятия при угрозе банкротства.

Основные положения содержания темы

Состояние финансовой несостоятельности организации – это неспособность платить по собственным долгам.

Конкретно предприятие считается неспособным удовлетворить требования кредиторов, если его обязательства или обязанности не исполнены им в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения.

Правом на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании гражданина банкротом обладают гражданин, конкурсный кредитор, уполномоченный орган.

Если иное (для сельскохозяйственных предприятий – не менее 500 тыс. руб.) не предусмотрено настоящим Федеральным законом, производство по делу о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом при условии, что требования к должнику – юридическому лицу в совокупности составляют не менее чем триста тысяч рублей, а в отношении должника – физического лица – не менее размера, установленного пунктом 2 статьи 213.3 (требования к гражданину составляют не менее чем пятьсот тысяч рублей и указанные требования не исполнены в течение трех месяцев с даты, когда они должны быть исполнены) настоящего Федерального закона¹.

В этом же законе определены ключевые понятия, характеризующие взаимоотношения участников гражданско-правовых отношений по поводу взыскания долгов с должников²: *несостоятельность (банкротство); должник; кредиторы; конкурсные кредиторы; финансовое оздоровление; внешнее управление; конкурсное производство; арбитражный управляющий; временный управляющий; административный управляющий; внешний управляющий; конкурсный управляющий; финансовый управляющий; мораторий; неплатежеспособность*. При этом недостаточность денежных средств предполагается, если не доказано иное.

По действующему законодательству предусмотрено действие двух режимов финансовой несостоятельности:

1. непреднамеренное банкротство, когда один или больше кредиторов предприятия подают заявление о признании должника в судебные органы;

¹ Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ с дополнениями и изменениями.

² Там же.

2. преднамеренное, когда сам должник подает заявление в суд о собственной неплатежеспособности по определенным долгам, перед определенными кредиторами.

При обеих ситуациях целью этой процедуры является проведение организованного в соответствии с установленным законодательством процедурами и основанное на определенных юридических принципах разбирательства и достижение решения, в максимально возможной степени защищающего права кредиторов и в минимально возможной степени затрагивающее способность предприятия продолжить общественно-полезное функционирование.

Несмотря на очевидность со стороны экономической теории принципов процедур банкротства, с точки зрения юридической теории и практики, реализация его требований обеспечивается сложным и объемным законодательством и подзаконными нормативными актами, актуальный перечень которых может быть получен на сайтах юридической информации.

В своей основе процедура банкротства является преимущественно юридической по содержанию, чем экономической. Из экономически значимой активности следует выделить два блока деятельности назначенных конкурсных управляющих: оценка имущества должника при активном участии всех заинтересованных сторон процедура банкротства и продажа его в рамках специальных конкурсных торгов.

Соответственно, главенствующую роль в проводимых процедурах занимает деятельность конкурсных управляющих. Руководство обанкротившейся организации оказывает им полное содействие в организации работы и своевременно предоставляет всю необходимую документацию.

Нормы законодательства, которые являются главенствующими в своде норм о процедуре банкротства находятся в Гражданском кодексе РФ: статьи 25, 56, 64, 65, 105 и другие.

В качестве закона непосредственно регулирующего подобную процедуру выступают Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 40-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» (с изменениями и дополнениями), Федеральный закон от 24 июня 1999 г. № 122-ФЗ «Об особенностях несостоятельности (банкротства) субъектов естественных монополий топ-

тивно-энергетического комплекса», а также другое законодательство и подзаконные нормативные акты.

Процедуры банкротства:

1.наблюдение – применяется с момента принятия судом заявления до введения внешнего управления, осуществляется временным управляющим, назначенным судом. Временный управляющий наблюдает со стороны, не вмешиваясь в его деятельность.

2.внешнее управление – вводится судом, осуществляется внешним управляющим (назначается судом), на основании отчета которого суд принимает решение: прекратить процедуру банкротства и начать расчеты с кредиторами или отказать в утверждении отчета и провести конкурсное производство, утвердить мировое соглашение.

3.санация. Цель – добиться устойчивого финансового состояния предприятия;

4. конкурсное производство – открывается судом, начинается с назначения конкурсного управляющего, сроком не более года. Все имущество реализуется на открытых торгах, полученные средства – для удовлетворения требований кредиторов. Конкурсная масса – всё имущество должника, имеющееся на момент открытия конкурсного производства и выявленное в ходе конкурсного производства;

5. ликвидация юридического лица, осуществляется после конкурсного производства. Выделяют: а) добровольную ликвидацию юридического лица, она производится вне рамок банкротства по собственному желанию собственников юридического лица; б) недобровольную ликвидацию, когда к ликвидируемому предприятию предпринимается процедура банкротства;

б.мировое соглашение – соглашение между предприятием должником и его кредиторами, которое предполагает обоюдное решение проблемы. Может быть заключено на любом этапе рассмотрения дела о банкротстве, должно быть утверждено судом.

Очередность кредиторов:

1 очередь: по требованиям граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни, здоровью;

2 очередь: расчеты по выплате выходных пособий работающим по трудовому договору, выплаты по оплате труда;

3 вне очереди: судебные расходы должника; расходы, связанные с выплатой вознаграждения арбитражному управляющему; текущие коммунальные и эксплуатационные платежи.

Системы антикризисного финансового управления. Суть этой финансовой системы управления состоит в том, что угроза банкротства диагностируется еще на ранних стадиях ее возникновения, что позволяет своевременно привести в действие специальные финансовые механизмы или обосновать необходимость определенных реорганизационных процедур. Если эти механизмы и процедуры в силу несвоевременного или недостаточно эффективного их осуществления не привели к финансовому оздоровлению предприятия, оно стоит перед необходимостью в добровольном или принудительном порядке прекратить свою хозяйственную деятельность и начать ликвидационные процедуры. Для реализации этой системы управления готовятся особые финансовые специалисты – менеджеры по антикризисному управлению предприятием.

Принципы антикризисного финансового управления:

1. Постоянная готовность к возможному нарушению финансового равновесия предприятия.
2. Ранняя диагностика кризисных явлений в финансовой деятельности предприятия.
3. Дифференциация индикаторов кризисных явлений по степени их опасности для финансового развития предприятия.
4. Срочность реагирования на отдельные кризисные явления в финансовом развитии предприятия.
5. Адекватность реагирования предприятия на степень реальной угрозы его финансовому равновесию.
6. Полная реализация внутренних возможностей выхода предприятия из кризисного финансового состояния.
7. Использование при необходимости соответствующих форм санации предприятия для предотвращения его банкротства.

Политика антикризисного финансового управления представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в разработке системы методов предварительной диагностики угрозы банкротства и «включении» механизмов финансового оздоровления предприятия, обеспечивающих его выход из кризисного состояния.

Реализация политики антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства предусматривает.

1. Осуществление постоянного мониторинга финансового состояния предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития. В этих целях в системе общего мониторинга

финансового состояния предприятия выделяется особая группа объектов наблюдения, формирующая возможное «кризисное поле», реализующее угрозу его банкротства. В процессе наблюдения используются как традиционные, так и специальные показатели – «индикаторы кризисного развития».

2. Определение масштабов кризисного состояния предприятия. При обнаружении в процессе мониторинга существенных отклонений от нормального хода финансовой деятельности, определяемого направлениями его финансовой стратегии и системой плановых и нормативных финансовых показателей, выявляются масштабы кризисного состояния предприятия, т.е. его глубина с позиций угрозы банкротства. Такая идентификация масштабов кризисного состояния предприятия позволяет осуществлять соответствующий селективный подход к выбору системы механизмов защиты от возможного банкротства.

3. Исследование основных факторов, обуславливающих кризисное развитие предприятия. Разработка политики антикризисного финансового управления определяет необходимость предварительной группировки таких факторов по основным определяющим признакам; исследование степени влияния отдельных факторов на формы и масштабы кризисного финансового развития; прогнозирование развития факторов, оказывающих такое негативное влияние.

4. Формирование системы целей выхода предприятия из кризисного состояния, адекватных его масштабам. Цели антикризисного финансового управления конкретизируются в соответствии с масштабами кризисного состояния предприятия. Они должны учитывать также прогноз развития основных факторов, определяющих угрозу банкротства предприятия. С учетом этих условий финансовый менеджмент на данном этапе может быть направлен на реализацию трех принципиальных целей, адекватных масштабам кризисного состояния предприятия:

Ø устранение неплатежеспособности предприятия;

Ø восстановление финансовой устойчивости предприятия (обеспечение его финансового равновесия в краткосрочной перспективе);

Ø изменение финансовой стратегии с целью обеспечения устойчивого экономического роста предприятия (достижение его финансового равновесия в долгосрочной перспективе).

5. Выбор и использование действенных внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия, соответствующих масштабам

его кризисного финансового состояния. Внутренние механизмы финансовой стабилизации призваны обеспечить реализацию срочных мер по возобновлению платежеспособности и восстановленные финансового равновесия предприятия за счет внутренних резервов. Эти механизмы основаны на последовательном использовании определенных моделей управленческих решений, выбираемых в соответствии со спецификой хозяйственной деятельности предприятия и масштабами его кризисного развития. В системе антикризисного финансового управления предприятием этому направлению политики уделяется первостепенное внимание.

6. Выбор эффективных форм санации предприятия. Если масштабы кризисного финансового состояния предприятия не позволяют выйти из него за счет реализации внутренних методов и финансовых резервов, предприятие вынуждено прибегнуть к внешней помощи, которая обычно принимает форму его санации. Санация предприятия может проводиться как до, так и в процессе производства дела о банкротстве. В первом случае предприятие само может выступить инициатором своей санации и выбора ее форм. В процессе санации необходимо обосновать выбор наиболее эффективных ее форм (включая формы, связанные с реорганизацией предприятия) с тем, чтобы в возможно более короткие сроки достичь финансового оздоровления и недопустить объявления банкротства предприятия.

7. Обеспечение контроля за результатами разработанных мероприятий по выводу предприятия из финансового кризиса. Учитывая важность реализации разработанных мероприятий для последующей жизнедеятельности предприятия такому контролю уделяется первостепенное внимание. Он возлагается, как правило, непосредственно на руководителей предприятия. Основная часть этих мероприятий контролируется в системе оперативного контроллинга, организованного на предприятии. Результаты контроля периодически обсуждаются с целью внесения необходимых корректив, направленных на повышение эффективности антикризисных мер.

Диагностика финансового кризиса представляет собой систему целевого финансового анализа, направленного на выявление возможных тенденций и негативных последствий кризисного развития предприятия.

В зависимости от целей и методов осуществления диагностика финансового кризиса предприятия подразделяется на две основные системы:

- систему экспресс-диагностики финансового кризиса;
- систему фундаментальной диагностики финансового кризиса.

В разделе рассматривается содержание системы экспресс-диагностики симптомов финансового кризиса, осуществляемой на предприятии. Экспресс-диагностика финансового кризиса характеризует систему регулярной оценки кризисных параметров финансового развития предприятия, осуществляемой на базе данных его финансового учета по стандартным алгоритмам анализа.

Основной целью экспресс-диагностики финансового кризиса является раннее обнаружение признаков кризисного развития предприятия и предварительная оценка масштабов кризисного его состояния.

Структура «кризисного поля» предприятия: – чистый денежный поток предприятия; – рыночная стоимость предприятия; – уровень концентрации финансовых операций в зонах повышенного риска; – структура капитала предприятия; – состав текущих затрат предприятия; – состав активов предприятия; – состав финансовых обязательств предприятия по срочности погашения.

Экспресс-диагностика финансового кризиса осуществляется по следующим основным этапам (рис.):

Принципиальная схема осуществления экспресс-диагностики финансового кризиса предприятия

1 ▼

Определение объектов наблюдения «кризисного поля»,
реализующего угрозу возникновения финансового кризиса
предприятия

2 ▼

Формирование системы индикаторов оценки угрозы финансового
кризиса предприятия

3 ▼

Анализ отдельных сторон кризисного финансового развития
предприятия, осуществляемый стандартными методами

4 ▼

Предварительная оценка масштабов кризисного финансового
состояния предприятия

Рис. 16 - Принципиальная схема осуществления экспресс-диагностики
финансового кризиса предприятия

Политика антикризисного финансового управления представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в разработке системы методов предварительной диагностики угрозы банкротства и «включении» механизмов финансового оздоровления предприятия, обеспечивающих его выход из кризисного состояния.

Диагностика банкротства может быть проведена по ниже приведенной схеме (рис. 17).

Объекты наблюдения «кризисного поля»	Показатели-индикаторы	
	Объемные	Структурные
1 чистый денежный поток предприятия	1. Сумма чистого денежного потока по предприятию в целом 2. Сумма чистого денежного потока по операционной деятельности предприятия	1. Коэффициент достаточности чистого денежного потока 2. Коэффициент ликвидности денежного потока 3. Коэффициент эффективности денежного потока 4. Коэффициент реинвестирования чистого денежного потока
2 рыночная стоимость предприятия	1. Сумма чистых активов предприятия по рыночной стоимости	1. Рыночная стоимость предприятия 2. Стоимость предприятия по коэффициенту капитализации прибыли
3 структура капитала предприятия	1. Сумма собственного капитала предприятия 2. Сумма заемного капитала предприятия	1. Коэффициент автономии 2. Коэффициент финансирования (коэффициент финансового левериджа) 3. Коэффициент долгосрочной финансовой независимости

<p>4 состав финансовых обязательств предприятия по срочности погашения</p>	<p>1. Сумма долгосрочных финансовых обязательств 2. Сумма краткосрочных финансовых обязательств 3. Сумма финансового кредита 4. Сумма товарного (коммерческого) кредита 5. Сумма текущих обязательств по расчетам</p>	<p>1. Коэффициент соотношения долгосрочных и краткосрочных финансовых обязательств 2. Коэффициент соотношения привлеченного финансового и товарного кредита 3. Коэффициент неотложных финансовых обязательств в общей их сумме 4. Период обращения кредиторской задолженности</p>
<p>5 состав активов предприятия</p>	<p>1. Сумма внеоборотных активов 2. Сумма оборотных активов 3. Сумма текущей дебиторской задолженности – всего, в т.ч. просроченной 4. Сумма денежных активов</p>	<p>1. Коэффициент маневренности активов 2. Коэффициент обеспеченности высоколиквидными активами 3. Коэффициент обеспеченности готовыми средствами платежа 4. Коэффициент текущей платежеспособности 5. Коэффициент абсолютной платежеспособности 6. Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности 7. Период обращения дебиторской задолженности 8. Продолжительность операционного цикла</p>

6 состав текущих затрат предприятия	1. Общая сумма текущих затрат 2. Сумма постоянных текущих затрат	1. уровень текущих затрат к объему реализации продукции 2. уровень переменных текущих затрат 3. коэффициент операционного леввериджа
7 уровень концентрации финансовых операций в зоне повышенного риска	-	1. коэффициент критического риска 2. коэффициент катастрофического риска

Рис. 17 - Система важнейших индикаторов оценки угрозы возникновения финансового кризиса предприятия в разрезе отдельных объектов наблюдения «кризисного поля»

} ►	Систематизация основных факторов, обуславливающих кризисное финансовое развитие предприятия
} ►	Проведение комплексного фундаментального анализа с использованием специальных методов оценки влияния отдельных факторов на кризисное финансовое развитие предприятия
} ►	Прогнозирование развития кризисного финансового состояния предприятия под негативным воздействием отдельных факторов
} ►	Прогнозирование способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса за счет внутреннего финансового потенциала
} ►	Окончательное определение масштабов кризисного финансового состояния предприятия

Рис. 18 - Этапы осуществления фундаментальной диагностики финансового кризиса

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к семинарскому и практическому занятию по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: виды и процедуры банкротства, принципы и политика антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства; система экспресс – диагностики, система фундаментальной диагностики. Механизмы финансовой стабилизации предприятия при угрозе банкротства: внутренние механизмы финансовой стабилизации, формы санации (оздоровления) предприятия и их эффективность.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. В чем состоит политика антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства.

2. Существует практика нарушения прописанных в российском законодательстве механизмов антикризисного финансового управления со стороны российских предпринимательских структур? Если да, то приведите примеры и проанализируйте их.

3. Опишите особенности системы экспресс-диагностики банкротства в российской экономике.

4. Выделите существенные характеристики фундаментальной диагностики банкротств российских предприятий.

5. Внутренние механизмы финансовой стабилизации предприятия. Условия их эффективного применения.

6. Исходя из имеющейся практики деятельности компаний, используя печатные и интернет источники, рассмотрите конкретный случай антикризисных мер и проанализируйте их эффективность.

7. Какие из указанных принципов могут быть отнесены к основным и почему: принцип адекватности; принцип научности; принцип относительности; принцип методологичности.

ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА И ПРЕДПРИЯТИЯ

Содержание данной главы позволит изучающим учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»:

знать: содержание и особенности государственной финансовой политики в отношении хозяйствующих субъектов, специфику формирования финансовой политики хозяйствующих субъектов в области управления текущими издержками производства, ценовой политики предприятий, управления денежным оборотом и производственными запасами, инвестиционной деятельностью с учетом влияния рисков хозяйствующего субъекта;

уметь: управлять текущими издержками, денежным оборотом и производственными запасами, инвестиционной деятельностью с учетом влияния рисков предпринимателя;

иметь навык: формирования краткосрочной и долгосрочной политики хозяйствующего субъекта с учетом содержания и требований государственной финансовой политики в области управления текущими издержками, денежным оборотом, производственными запасами и инвестиционной деятельностью с учетом влияния рисков хозяйствующего субъекта.

Основные термины по теме:

характеристики гибкого бюджета; финансовая политика; финансовая политика государства; основа финансовой политики; функции финансовой политики государства; финансовая политика предприятия; объект финансовой политики; предмет финансовой политики; субъекты финансовой политики; финансовая тактика; бюджетирование; основная цель процесса бюджетирования; принципы бюджетирования

Вопросы по теме:

1. Государственная финансовая политика государства: краткосрочная и стратегическая.
2. Краткосрочная финансовая политика предприятия.
3. Долгосрочная финансовая политика предприятия

Основные положения содержания темы

Государственная финансовая политика определяется и проводится государственными органами в отношении различных хозяйствующих субъектов через законодательную и нормативную базу, а также бюджетную, банковскую, налоговую системы и правоохранительные органы.

Содержание финансовой политики:

- разработка общей концепции финансовой политики;
- определение ее основных направлений, целей, главных задач;
- создание адекватного финансового механизма;
- управление финансовой деятельностью государства и других субъектов экономики.

Финансовая стратегия - долговременный курс финансовой политики, рассчитанный на длительную перспективу и предусматривающий решение, как правило, крупномасштабных задач. В процессе ее разработки прогнозируются основные направления развития финансов, намечаются принципы их использования и организации; решается вопрос концентрации финансовых ресурсов на тех направлениях развития экономики, которые разработана и приняты экономической политикой.

Финансовая тактика более гибка, чем финансовая стратегия, т. к. она определяется подвижностью экономических условий и социальных факторов.

Финансовая политика состоит из бюджетной и денежно-кредитной политики. Современная бюджетная политика России соответствует стратегическим целям экономического развития РФ, повышения качества жизни населения. Денежно-кредитная политика формируется Правительством РФ и Центральным банком.

Приоритетные задачи финансовой политики:

- формирование эффективного законодательства, приспособленного к реальным условиям;
- снижение налогового бремени одновременно с повышением эффективности функционирования налоговой системы;
- планирование и прогнозирование развития финансовой системы;
- достижение максимальной сбалансированности бюджетов всех уровней;
- создание условий по стимулированию поступлений в бюджеты различных уровней.

Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2019 год и плановый период 2020 и 2021 годов

разработаны на основании базового варианта сценария социально-экономического развития Российской Федерации (далее базовый сценарий)¹.

Базовый сценарий отражает уточненные приоритеты социально-экономического развития Российской Федерации, предусмотренные посланием Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 1 марта 2018 года.

Среди основных предпосылок базового сценария относительно внешнеэкономических условий:

- сохранение темпов роста мировой экономики вблизи 3,5%, сдерживаемое эскалацией торговых войн;
- отток капитала с развивающихся рынков на фоне ужесточения процентной политики крупнейшими центральными банками;
- сохранение ограничительных мер, принятых иностранными государствами в отношении Российской Федерации, на протяжении всего прогнозного периода.

По итогам 2019 года темп роста ВВП прогнозируется на уровне 1,4%. Замедление темпов экономического роста будет связано как с умеренным замедлением инвестиционной активности, так и снижением темпов роста потребительского спроса. Ожидается замедление реальных темпов роста заработных плат в первую очередь из-за формирования высокой базы сравнения в 2018 году (в результате доведения до целевого уровня оплаты труда работников социальной сферы, а также доведения размера МРОТ до прожиточного минимума). Кроме того, в 2019 г. индексация прочим категориям работников бюджетной сферы будет проведена с 1 октября (а не с 1 января, как в текущем году). Отсутствие значимого давления на заработные платы со стороны бюджетного сектора обусловит сближение темпов роста реальных заработных плат в частном секторе с темпом роста производительности труда. С другой стороны, на реальных темпах роста заработной платы, так же как и на их покупательной способности, негативно скажется ускорение инфляции. В результате темп роста реальных заработных плат снизится с ожидаемых 6,3 % в текущем году до менее 1,0% в 2019 году, а реальный темп роста расходов на конечное потребление с 3,5 % г/г в текущем году до 2,6 % г/г в 2019 году (вли-

¹ «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» (утв. Минфином России). Текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте <https://www.minfin.ru> по состоянию на 03.10.2019. – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_334706/#dst0

яние замедления динамики заработных плат на потребительские расходы будет частично компенсироваться снижением нормы сбережения).

- Однако уже в 2020 году экономика адаптируется к новым условиям. Выходу российской экономики на траекторию более высоких темпов роста будет способствовать как перераспределение расходов федерального бюджета в пользу инвестиционных и реализация проектов инфраструктурного строительства с привлечением средств частных инвесторов, так и создание условий для роста инвестиционной активности частного сектора. Второе будет достигаться с помощью обеспечения стабильных и необременительных условий для бизнеса (что предполагает стабильные налоговые условия, предсказуемое тарифное регулирование, снижение уголовно-процессуальных рисков предпринимательской деятельности), а также развитие конкуренции и снижение доли государства в экономике. Кроме того, комплекс мер макроэкономической политики будет включать мероприятия, направленные на создание источников долгосрочных сбережений в экономике (добровольная накопительная пенсионная система, расширение линейки инструментов сбережения населения), а также внедрения элементов стимулирующего банковского регулирования.

Таблица 4

Основные параметры базового прогноза социально-экономического развития России¹

Показатель	2019	2020	2021
Цена на нефть марки «Юралс», долл. США за баррель	63,4	59,7	57,9
Курс рубля к доллару США среднегодовой, руб. за долл. США	63,2	63,8	64,0
Темп роста ВВП (% к предыдущему году)	1,4	2,0	3,1
Индекс потребительских цен (на конец года)	4,3	3,8	4,0
Реальные располагаемые денежные доходы населения (% к предыдущему году)	0,7	1,4	2,0
Экспорт товаров, млрд долл. США	444,8	446,9	459,9
Импорт товаров, млрд долл. США	289,6	306,9	325,3

¹ «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» (утв. Минфином России). Текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте <https://www.minfin.ru> по состоянию на 03.10.2019. – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_334706/#dst0

Само налоговое регулирование как с точки зрения макро и микро экономических теорий, так и бухгалтерского и управленческого учета хозяйствующих субъектов является сложным процессом и требует специальных знаний и значительного практического опыта. В зависимости от вида хозяйственной деятельности нормы, регулирующие налогообложение и вытекающие из процедуры и способы расчетов и соблюдения обязательств перед бюджетами различных уровней существенно различаются.

В общетеоретическом плане необходимо понимать, что государство учитывает в соответствующем законодательстве и подзаконных нормативных актах все виды хозяйственной или финансовой деятельности экономических субъектов, от индивидуальных частных предпринимателей до крупных акционерных обществ.

В Российской Федерации существует три вида налогообложения по виду налогов:

- федеральное;
- субъектов федерации;
- и местное.

Эти требования реализуются либо путем отнесения определенных видов налогов к определенным вышеуказанным бюджетным уровням, либо распределением процентов от полученных налогов между различными уровнями бюджетов, в том числе путем специальных бюджетных процедур, называемых субвенциями и бюджетными субсидиями. Одним из примеров подобных процедур является финансирование процентных ставок банковского кредита для фермеров.

Кроме этого, государство осуществляет различные виды контроля над коммерческими операциями не только на так называемой резидентной территории, но за внешнеэкономической деятельностью хозяйствующих субъектов. За подобными операциями осуществляют фискальное наблюдение и обеспечивают поступление, прежде всего, в федеральный бюджет соответствующих таможенных и иных видов сборов Таможенная служба, Министерство сельского хозяйства и структура пограничной охраны государственных границ РФ.

Кроме указанного, государство устанавливает так называемые тарифы (размер цен за оказанные услуги и поставляемую продукцию) для естественных природных монополий (прежде всего крупных энергетических компаний, а также через органы антимонопольного контроля следит за осуществлением сделок слияния и поглощения между предприятиями и в видах хозяйственной деятельности имею-

шими особое значение для нормального функционирования российской экономики и социально-политической стабильности в стране.

Целями подобной деятельности государства является социально справедливое перераспределение произведенного национального продукта экономикой страны и создание условий для сбалансированного развития российской экономики.

Инвестиционная активность сдерживается следующими обстоятельствами:

- желание инвестировать: соотношение доходность/риски;
- возможность инвестировать: наличие ресурсов (капитал, труд, технологии) и уровень конкуренции (барьеры на вход/выход, неформальный сектор);
- высока доля неэффективных инвестиций в сфере капиталовложений – то есть инвестиционных проектов с низкой или отрицательной рентабельностью – приведенная выше оценка долгосрочных темпов роста ВВП на одного работника может оказаться завышенной.

В целях повышения инвестиционной активности в соответствии с Посланием Президента Федеральному Собранию от 1 марта 2018 г. Правительство разрабатывает план мероприятий, направленных на ускорение темпов роста инвестиций в основной капитал и повышение до 25% их доли в ВВП.

В части бюджетной политики стимулирование инвестиций должно включать меры по трем ключевым направлениям:

I. Системные меры, в том числе:

- формирование стабильных налоговых условий. Ключевая цель в части предлагаемых изменений налогообложения нефтегазового сектора – зафиксировать налоговые условия для делового сообщества на ближайшие 6 лет, предусмотрев при этом такую донастройку налоговой системы, которая способствовала бы реализации национальных целей развития, поставленных Президентом;

- стимулом для инвестиций в рамках изменений параметров налоговой системы может стать предлагаемая отмена сложного и демотивирующего ускоренное внедрение и развитие технологий отечественной промышленности налога на движимое имущество;

- в целях стимулирования экспорта планируется обеспечить ускорение возмещения НДС экспортерам путём снижения пороговых значений сумм, уплаченных предприятием за три года налогов с 7 до 2 млрд рублей;

- совершенствование регулирования инвестиционного налогового вычета по налогу на прибыль организаций;

- развитие инфраструктуры. Для этих целей предполагается формирование в структуре федерального бюджета Фонда развития в размере до 3,5 трлн рублей на период 2019-2024 гг, формируемого за счет дополнительных государственных заимствований. При этом размер Фонда развития с одной стороны сбалансирован с точки зрения влияния на устойчивость государственных финансов и доступность кредитных ресурсов для частного сектора, а с другой стороны при надлежащем управлении достаточен для реализации серьезного рывка в доступности и качестве инфраструктуры.

Увеличение бюджетного финансирования должно позволить придать дополнительный импульс вовлечению частных инвесторов в инфраструктурные проекты. В настоящее время разрабатывается пакет поправок в законодательство о государственно-частном партнерстве с целью обеспечения соинвестирования частных средств в кратном объеме.

В 2019-2021 гг. планируется продолжить реализацию комплекса мер по улучшению администрирования доходов бюджетной системы, в том числе за счет дальнейшей цифровизации налогового администрирования и интеграции всех источников информации и потоков данных в единое информационное пространство с последующей автоматизацией ее анализа на основе внедрения современных технологий обработки больших массивов.

При этом особое внимание будет уделено повышению собираемости налогов с зарплат, а также созданию единой информационной среды налоговых и таможенных органов включая единый механизм сквозного контроля на всех этапах оборота импортных товаров, подлежащих прослеживаемости. Особенностью системы прослеживаемости будет являться полностью электронный документооборот счетов-фактур и универсального передаточного документа между уполномоченным федеральным органом исполнительной власти по созданию, внедрению и сопровождению национальной системы прослеживаемости, и налогоплательщиками, в том числе применяющими специальные режимы налогообложения, при продаже импортных товаров.

Дальнейшая цифровизация администрирования с одной стороны станет одним из наиболее эффективных инструментов пресечения неформальных практик, а с другой стороны позволит существенно

упростить и облегчить взаимодействие между государством и добросовестными налогоплательщиками. В том числе указанные меры будут содействовать решению задачи по оптимизации форм налоговой отчетности.

При формировании проекта федерального бюджета в приоритетном порядке будут предусмотрены бюджетные ассигнования на реализацию национальных проектов. Это позволит сформировать ресурс на финансирование национальных целей развития в социальных сферах. Обеспечить:

- увеличение продолжительности здоровой жизни и повышение качества здравоохранения;

- формирование высоких стандартов экологического благополучия;

- обеспечить стопроцентную доступность дошкольного образования и вхождения Российской Федерации в число 10 ведущих стран мира по качеству общего образования;

- обеспечить присутствие Российской Федерации в числе пяти ведущих стран мира, осуществляющих научные исследования и разработки в областях, определяемых приоритетами научно-технологического развития.

Наполнение этого раздела будет сформировано с учетом разработки и утверждения паспортов национальных проектов.

Вопросы развития межбюджетных отношений на среднесрочный период приобретают особую актуальность в свете новых задач, поставленных Указом Президента Российской Федерации от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года»¹.

Формирование федеральных проектов проводится с учетом включения в них механизмов координации с регионами и муниципальными образованиями. В федеральных проектах будут установлены целевые показатели в разрезе субъектов Российской Федерации. Эти показатели затем будут отражены в соглашениях о предоставлении финансовой поддержки бюджетам регионов. Достижение установленных значений показателей будет учитываться при составлении отраслевых рейтингов эффективности работы регионов, а в отдель-

¹ «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» (утв. Минфином России). Текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте <https://www.minfin.ru> по состоянию на 03.10.2019. – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_334706/#dst0

ных случаях – при оценке деятельности губернаторов и при финансовом поощрении регионов за счет грантов.

С 2019 года предполагается создание Фонда развития, финансирование которого будет осуществляться за счет внутренних заимствований. Это приведет к структурному дефициту бюджета на первичном уровне в объеме ~0,5% ВВП ежегодно.

Таблица 5

Основные характеристики федерального бюджета в 2018-2021 гг.

Показатель	2018	2019	2020	2021
ДОХОДЫ	17 073	19 851	20 026	20 549
%% ВВП*	17,0	18,7	18,0	17,2
Нефтегазовые доходы	7 234,9	8 324,8	7 911,2	7 769,2
%% ВВП	7,2	7,8	7,1	6,5
в % от общего объема	42,4	41,9	39,5	37,8
Базовые нефтегазовые доходы	4 495,1	4 901,5	5 171,6	5 414,3
%% ВВП	4,6	4,6	4,6	4,5
в % от общего объема	26,3	24,7	25,8	26,3
Ненефтегазовые доходы	9 838,0	11 526,6	12 115,2	12 779,9
%% ВВП	9,8	10,9	10,9	10,7
в % от общего объема	57,6	58,1	60,5	62,2
РАСХОДЫ	16 591	17 897	18 873	19 890
%% ВВП	16,5	16,9	16,9	16,7
Расходы на обслуживание государственного долга	824,3	884,1	1 001,3	1 110,8
%% ВВП	0,8	0,8	0,9	0,9
ПЕРВИЧНЫЙ СТРУКТУРНЫЙ БАЛАНС (при базовой цене на нефть)	-1 434	-585	-585	-585
%% ВВП	-1,4	-0,6	-0,5	-0,5
Справочно:				
НЕНЕФТЕГАЗОВЫЙ БАЛАНС	-6 753	-6 370	-6 758	-7 110
%% ВВП	-6,7	-6,0	-6,1	-6,0
БАЛАНС	482	1 954	1 153	659
%% ВВП	0,5	1,8	1,0	0,6

Последовательная реализация политики макроэкономической стабилизации (бюджетные правила) в совокупности с созданием новых инструментов развития (Фонд развития) с одной стороны обеспечивает постепенное сокращение нефтегазового дефицита до 6,0% ВВП, а с другой - не будет угрожать устойчивости государственных финансов и доступности кредитных ресурсов для частного сектора.

Основа долгосрочной финансовой политики – четкое определение единой концепции развития предприятия в долгосрочной перспективе, выбор из всего многообразия механизмов достижения поставленных целей оптимальных, а также разработка эффективных механизмов контроля.

Долгосрочная финансовая политика дает ответы на следующие проблемы:

- оптимальное сочетание стратегические цели финансового развития предприятия;
- достижение поставленных целей перед организацией;
- механизмы оптимально подходят для достижения поставленных целей;
- изменение финансовой структуры предприятия, используя финансовые инструменты;
- критерии контроля достижение поставленных целей?

Объект финансовой политики – хозяйственная система и ее деятельность во взаимосвязи с финансовым состоянием и финансовыми результатами, денежный оборот хозяйствующего субъекта, представляющий собой поток денежных поступлений и выплат. Каждому направлению расходования денежных фондов должны соответствовать определенные источники: на предприятии к источникам можно отнести собственный капитал и пассивы, которые инвестируются в производство и приобретают форму активов.

Для реализации главной цели финансовой политики необходимо найти оптимальное соотношение между стратегическими направлениями:

- 1) максимизацией прибыли;
- 2) обеспечением финансовой устойчивости.

Развитие первого стратегического направления позволяет собственникам получать доход на вложенный капитал, второе направление обеспечивает предприятию стабильность и безопасность и относится к контролю риску.

Разработка финансовой стратегии подразумевает определенные этапы:

- 1) критический анализ предшествующей финансовой стратегии;
- 2) обоснование (корректировка) стратегических целей;
- 3) определение сроков действия финансовой стратегии;
- 4) конкретизация стратегических целей и периодов их выполнения;
- 5) распределение ответственности за достижение стратегических целей.

Таким образом, в отличие от финансовой стратегии финансовая тактика связана с реализацией локальных задач управления предприятием.

Для обеспечения максимизации прибыли необходимо *первое стратегическое направление*:

- наращивать объем продаж;
- эффективно управлять процессом формирования рентабельности;
- бесперебойно обеспечивать производство финансовыми ресурсами;
- контролировать расходы;
- минимизировать период производственного цикла;
- оптимизировать величину запасов и др.

Второе стратегическое направление подразумевает:

- минимизацию финансовых рисков;
- синхронизацию денежных потоков;
- тщательный анализ контрагентов;
- достаточные объемы денежных средств;
- финансовый мониторинг и др.

Многие факторы влияют на приоритетность той или иной стратегической цели, которые в совокупности можно подразделить на две категории: внутренние и внешние.

Основные *внутренние* факторы:

- 1) масштаб предприятия;
- 2) стадия развития самого предприятия;
- 3) субъективный фактор руководства предприятия, собственников.

Субъектами управления на малых предприятиях могут выступать руководитель и бухгалтер, так как малый бизнес не предполагает глубокого разделения управленческих функций. Иногда для корректировки направлений развития привлекают внешних экспертов и консультантов.

На средних предприятиях текущую финансовую деятельность могут осуществлять внутри других подразделений (бухгалтерия, планово-экономический отдел и т.д.), серьезные же финансовые решения (инвестирование, финансирование, долгосрочное и среднесрочное распределение прибыли) принимает генеральная дирекция фирмы.

В крупных компаниях есть возможность расширить организационную структуру, кадровый состав и достаточно четко дифференцировать полномочия и ответственность между:

- информационными органами: юридическая, налоговая, бухгалтерская и другие службы;
- финансовыми органами: финансовый отдел, казначейский отдел, отдел управления ценными бумагами, отдел бюджетирования и т.д.;
- контрольными органами: внутренняя ревизия, аудит.

Ответственным за постановку проблем финансового характера, анализ целесообразности выбора того или иного способа их решения выступает, как правило, финансовый директор. Однако если принимаемое решение имеет существенное значение для предприятия, он является лишь советником высшего управленческого персонала.

На крупных предприятиях структура разработки и реализации финансовой политики может быть централизованной или децентрализованной. Однако даже в условиях децентрализованной структуры финансовая деятельность остается жесткой в стратегических направлениях развития.

Основные *объекты* управления имеют следующие направления.

- *Управление капиталом:*
 - определение общей потребности в капитале;
 - оптимизация структуры капитала;
 - минимизация цены капитала;
 - обеспечение эффективного использования капитала.
- *Дивидендная политика:* определение оптимальных пропорций между текущим потреблением прибыли и ее капитализацией.
- *Управление активами:*
 - определение потребности в активах;
 - оптимизация состава активов с позиций их эффективного использования;
 - обеспечение ликвидности активов;
 - ускорение цикла оборота активов;

– выбор эффективных форм и источников финансирования активов.

Бюджетирование как инструмент финансового планирования, в рамках которого на предприятии с определенной периодичностью составляется совокупность бюджетов, количественно отражающих хозяйственную деятельность предприятия, служащий для учета и контроля ресурсов и результатов деятельности организации по центрам ответственности и сегментам бизнеса, позволяющий анализировать прогнозируемые и полученные экономические показатели в целях управления бизнес-процессами.

При этом бюджет определяется как:

- 1- «инструмент финансового планирования, и контроля за деятельностью компании и ее структурных подразделений»;
- 2- «смета доходов и расходов фирмы»;
- 3- «план, подробно раскрывающий приток и отток средств в течение определенного планируемого периода времени»;
- 4- «годовой план компании в отношении продаж, расходов, объемов и других финансовых действий на предстоящий период»;
- 5- «количественный план в денежном выражении, подготовленный и принятый до определенного периода времени, показывающий планируемую величину дохода, которая должна быть достигнута, и расходы, которые должны быть понесены в течение этого периода, и капитал, который необходимо привлечь для достижения данной цели».

Основная цель процесса бюджетирования - эффективная организация процесса управления деятельностью предприятия и его структурных подразделений посредством планирования, контроля статей доходов и расходов и анализа финансово-экономических показателей, разработка определенной финансовой структуры предприятия.

Наиболее значимые управленческие задачи, решаемые с помощью бюджетирования:

- планирование операций, обеспечивающих достижение целей предприятий;
- координирование различных бизнесов (как видов хозяйственной деятельности) и структурных подразделений;
- оперативное отслеживание отклонений фактических результатов деятельности предприятия и ее структурных подразделений от поставленных целей, выявление и анализ причин этих отклонений,

своевременное и аргументированное принятие решений о проведении регулирующих мероприятий;

- эффективный контроль за расходованием финансовых и материальных ресурсов, обеспечение плановой дисциплины;
- оценка выполнения плана центрами финансовой ответственности и их руководителями;
- стимулирование менеджеров центров финансовой ответственности к достижению целей своих подразделений;
- согласование интересов работников предприятия. Объектами бюджетирования могут быть обособленные виды деятельности предприятия или денежные потоки предприятия и его структурных подразделений, связанные с производством и реализацией определенных видов продукции (услуг).

В основе построения системы бюджетирования заложены **определенные принципы**.

Принцип предусматривает балансирование всех факторов производства для достижения предприятием намеченных задач. Осуществляется это путем составления бюджетов снизу вверх, так как нижнее звено руководства более реально оценивает ситуацию и может обеспечить выполнение запланированных показателей бюджета. При этом руководство предприятия следит затем, чтобы интересы отдельных структурных подразделений не вступали в конфликт с интересами всего предприятия. Обеспечивается это путем согласования бюджетных планов и их корректировки.

Принцип ответственности предусматривает передачу ответственности вместе с делегируемыми, полномочными и характеризует роль человеческого фактора в управлении предприятием. Передача ответственности непосредственно увязывается со степенью влияния, которое конкретный руководитель может оказывать на затраты, выручку или другие показатели.

Принцип гибкости предусматривает включение в систему не только статичных, но и гибких бюджетов, которые помогают выбрать оптимальный объем продаж.

Цель финансового планирования – обеспечение воспроизводственного процесса соответствующими как по объему, так и по структуре финансовыми ресурсами.

В ходе достижения этой цели выделяются следующие основные задачи:

- определение объекта планирования;

- разработка системы финансовых планов с выделением оперативных, административных и стратегических планов;
- расчет необходимых финансовых ресурсов;
- расчет объемов и структуры внутреннего и внешнего финансирования, выявление резервов и определение объемов дополнительного финансирования;
- прогноз доходов и расходов предприятия.

	Краткосрочная финансовая политика предприятия	Долгосрочная финансовая политика
Общее назначение	Реализация текущей деятельности, управление краткосрочными финансовыми вложениями	Управление инвестиционной деятельностью и долгосрочными финансовыми вложениями
Временные рамки	Один финансовый год или период, равный одному обороту оборотного капитала	Как правило – несколько лет, вплоть до полной окупаемости инвестиционного проекта или окончания его жизненного цикла
Рыночная стратегия	Управление предложением товаров (работ, услуг), уровнем цен и материальных запасов с учетом имеющихся мощностей предприятия	Управление положением фирмы на рынке за счет кардинальных изменений в структуре производства и ассортименте продукции
Объект управления	Оборотный капитал	Основной и оборотный капитал
Возможные цели	Обеспечение непрерывного производства в пределах имеющихся мощностей и ресурсов, обеспечение гибкости текущего финансирования, генерирование собственных источников финансирования	Обеспечение прироста производственных мощностей и основных фондов в соответствии с долгосрочной рыночной стратегией
Критерий эффективности	Максимизация текущей прибыли	Максимизация отдачи от инвестиционного проекта

Рис. 19 - Сравнительная характеристика краткосрочной и долгосрочной финансовой политики предприятия

Проанализировав данные таблицы, становится очевидным, что долгосрочная финансовая политика охватывает весь жизненный цикл предприятия (или инвестиционного проекта), который делится на множество краткосрочных периодов. По итогам каждого из этих периодов (как правило – 1 календарный год) производится определение финансового результата деятельности предприятия, осуществляется распределение прибыли, производятся расчеты по налогам, составляется финансовая отчетность.

Краткосрочная финансовая политика - это один из разделов финансового менеджмента, рассматривающий управление оборотными активами. Основными задачами дисциплины "КФП" являются определение объема и структуры оборотных активов, источников их покрытия и соотношения между ними достаточного для обеспечения долгосрочной производственной и эффективной финансовой деятельности предприятия.

Методические рекомендации по рассмотрению наиболее проблемных аспектов темы

При подготовке к семинару по данной теме необходимо уделить особое внимание следующим ключевым категориям и их взаимосвязи: государственная финансовая политика: система цен государства и доходность; управление текущими издержками производства и ценовая политика предприятия; денежный оборот и управление производственными запасами; кредитная политика и управление остатком денежных средств предприятия; перспективная финансовая политика государства; финансовое управление инвестиционной деятельностью предприятия и учет рисков при принятии инвестиционного решения; дивидендная политика предприятия и структура капитала; финансирование высокоэффективных инвестиционных проектов.

Задания для самостоятельной проработки тем

1. Основы краткосрочной финансовой политики государства и предприятия.
2. Экономическая сущность и классификация денежных потоков.
3. Основы долгосрочной финансовой политики государства и предприятия.
4. Долгосрочная финансовая политика и финансовый менеджмент в управлении финансами государства и предприятия.

5. Долгосрочная политика оптимизации финансовой деятельности предприятия.

6. Ценовая политика государства и предприятия.

7. Решите задачу. Акционерное общество планирует выпустить бессрочные привилегированные акции по цене 5750 руб. за акцию. Предполагается, что они будут приносить постоянные годовые дивиденды 670 руб. за акцию. Затраты на размещение оцениваются в 6,3%. Какова стоимость капитала привилегированных акций для компании.

8. В состав валовой прибыли не может быть включен следующий пункт: выручка от реализации товарной продукции; прибыль от реализации товарной продукции; прибыль (убытки) подсобных сельских хозяйств, автохозяйств и пр.; доход от деятельности на фондовом рынке; внереализационные доходы и расходы. Ответ обоснуйте.

9. Укажите правильный с вашей точки зрения ответ. Налог – это:

совокупность видов налогов, действующих на территории РФ;

экономическая категория, опосредующая процесс перераспределения стоимости преимущественно в денежной форме;

совокупность норм и правил, определяющих правомочия участвующих в налоговых правоотношениях;

экономическая категория, посредством которой формируется, распределяется и используется национальный доход;

денежный эквивалент стоимости.

Какой точки зрения придерживаются предприниматели? На сколько она согласуется с действующей правовой трактовкой? Ответ обоснуйте.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Финансовый механизм хозяйствующего субъекта в современной экономике представляет собой сложную систему управления финансовыми отношениями посредством финансовых методов.

Грамотное управление финансовыми отношениями определяет результативность и эффективность предпринимательских структур, надежность и стабильность их функционирования, а также степень достижения целей собственниками этих предприятий и фирм.

Современные экономические санкции в отношении российских предпринимателей существенно осложняют институциональные условия бизнеса как на международной арене, так и на внутреннем рынке.

Финансовый менеджмент – это наука, охватывающая проблемы методологии и практической техники управления финансами субъектов хозяйствования в рамках обеспечения со стороны государства условий для экономического и финансового процветания предпринимателей.

Современный финансовый менеджмент базируется на теориях бухгалтерского учета, финансов, менеджмента, экономического анализа хозяйственно-финансовой деятельности. Эффективно используя существующие методологии и концепции финансового менеджмента государство может двояко влиять на эффективность российского бизнеса.

С одной стороны, обеспечивать жесткое регулирование темпов роста предпринимательской активности на уровне малого и среднего бизнеса, используя теоретические и практические основы финансового самоуправления предпринимателей с целью сохранения конкурентоспособности крупного (можно сказать, монополистического) российского бизнеса.

С другой стороны – стимулировать рост предпринимательской активности за счет предоставления большего количества финансовых свобод для предпринимателей регионального уровня.

В данном учебно-наглядном пособии рассмотрены основные вопросы курса «Финансовый менеджмент» по специальности 38.05.01 Экономическая безопасность с учетом особенностей преподавания данного курса для экономистов по направлению специализации «Экономико-правовое обеспечение экономической безопасности». Пособие охватывает широкий круг вопросов финансового менеджмента организаций, ведущих собственную производственно-коммерческую деятельность.

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ ПО ТЕМАМ КУРСА

№ п/п	Наименование терминов	Термины
1	финансовый менеджмент	1. профессия по управлению финансово-хозяйственной деятельностью юридических лиц в условиях рыночного риска; 2. управление финансовыми потоками в целях наиболее эффективного использования собственного и привлеченного капитала для увеличения ценности предприятий (организаций)
2	предмет финансового менеджмента	капитал (как форма его существования, так и источники его формирования); финансовые (денежные) потоки (движение капитала, включая изменения формы его существования); финансовые отношения (правила, в соответствии с которыми происходит движение капитала)
3	субъекты финансового менеджмента	лица, принимающие финансовые решения
4	функции финансового менеджмента	<ul style="list-style-type: none"> - составление финансовой политики посредством имеющихся финансовых инструментов; - принятие управленческих решений по финансовым вопросам с последующей конкретизацией и выработкой направлений их осуществления; - использование финансовой отчетности в качестве информационного источника; - инвестиционные проекты: разработка, расчет эффективности, меры по осуществлению их; - формирование структуры и количественных характеристик затрат по капиталу; - планирование и контроль процессов формирования, получения, привлечения и использования финансово хозяйствующего субъекта; - организация деятельности аппарата управления финансово-хозяйственной деятельностью хозяйствующего субъекта
5	объект управления	денежный и финансовый потоки и обороты юридического лица – предпринимательских и иных организаций

6	финансовые (денежные) потоки	отражение движения и преобразования капитала, финансовых ресурсов, финансовых обязательств, поступление (положительный финансовый поток) и расходование (отрицательный финансовый поток) финансов в процессе деятельности организации
7	чистый финансовый поток	разница между положительным и отрицательным финансовым потоком
8	основные приемы метода финансового менеджмента	<ul style="list-style-type: none"> - приемы изучения влияния системы регулирования финансовой деятельности; - приемы осуществления внешней поддержки финансовой деятельности организации; - приемы воздействия через систему финансовых рычагов; - финансовые приемы, состоящие из основных методов, с помощью которых обосновываются и контролируются конкретные управленческие решения в различных сферах финансовой деятельности организации
9	финансовые инструменты	<ol style="list-style-type: none"> 1. контракт (договор), являющийся основой формирования активов хозяйствующего субъекта и финансовое обязательство (инструмент управления капиталными активами в капитале фирмы третьих фирм или хозяйствующих субъектов) 2. существующие виды и методы краткосрочного (долгосрочного) инвестирования, применяемые через финансовые биржи
10	финансовые активы	<ul style="list-style-type: none"> - денежные средства; - контрактные права на получение денежных средств (иных финансовых активов); - контрактные права на обмен финансовыми инструментами на акции третьего юридического лица
11	концепция стоимости денег во времени	стоимость денег с течением времени изменяется с учетом нормы прибыли на финансовом рынке, в качестве которой обычно выступает норма ссудного процента (или процента)
12	концепция учета влияния фактора инфляции в управлении различными аспектами финансовой деятельности предприятия	предполагает реальное отражение стоимости активов и денежных потоков предприятия, а также обеспечение возмещения потерь доходов, вызываемых инфляционными процессами, при осуществлении различных финансовых операций

13	концепция учета фактора риска	обеспечение формирования необходимого уровня доходности финансовых операций и разработки системы мероприятий, минимизирующих негативные финансовые последствия риска для хозяйственной деятельности предприятия
14	концепция учета фактора ликвидности	выработка объективной оценки уровня ликвидности по намечаемым объектам инвестирования с целью обеспечения необходимого уровня доходности по ним, возмещающего возможное замедление денежного оборота при реинвестировании капитала
15	инвестиции	вложение капитала с целью обеспечения его роста в предстоящем периоде и получения текущего дохода или решения определенных социальных задач
16	бизнес-план	документ, содержащий показатели, поясняющие необходимость проекта, его суть и перспективы развития фирмы после его реализации
17	активы	экономические ресурсы предприятия в форме совокупных имущественных ценностей, используемых в хозяйственной деятельности с целью получения прибыли
18	требования к качеству финансовой информации	уместность; достоверность; правдивость; нейтральность; понятность; сопоставимость
19	капитал коммерческой организации	сформированный запас денежных средств и реальных капитальных товаров, привлекаемых как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения прибыли
20	управление капиталом	совокупность принципов и методов управленческих решений, направленных на оптимизацию их составления, а также на обеспечение эффективного использования имеющего у компании капитала
21	финансовый анализ	методы сбора, обработки и последующего использования информации для принятия управленческих финансовых решений
22	объект финансового анализа	различные виды и финансовые итоги хозяйственной деятельности предприятия, различные факторы социально-экономической и политической среды ведения бизнеса
23	субъект финансового анализа	любое лицо, проявляющее интерес на профессиональной основе к деятельности хозяйствующего субъекта или ее результатам

24	методы анализа финансовой отчетности	изучение показателей баланса и отчета о прибылях и убытках; горизонтальный анализ; вертикальный анализ; сравнительный анализ; анализ финансовых коэффициентов; факторный анализ и др.
25	зона риска	отличительные особенности: недостаток собственных средств, а имущество полностью или преимущественно не принадлежит хозяйствующему субъекту на праве собственности
26	зона устойчивости	такое состояние предприятия, когда все имущество является или целенаправленно становится собственным, а заемный капитал получает неденежные источники возмещения
27	цели составления финансовой отчетности на предприятии	- компилирование надежных и правдивых сведений о финансовом состоянии фирмы; - раскрытие содержания информации о движении денежных потоков, экономических ресурсов, капитала и имеющегося дохода
28	реактивное планирование	нацелено в прошлое, и только в прошлое, заключается в исследовании всех проблем с точки зрения их возникновения и развития в прошлом
29	инактивное планирование	нацелено на приспособление к настоящему, и только к настоящему, означает инертность (делать что-либо по привычке, без сознательных усилий)
30	преактивное планирование	предполагает оценку будущих событий
31	интерактивное планирование	основано на принципе участия и максимальной мобилизации творческих способностей работников организации
32	капитал	накопленный путем сбережений запас экономических благ в форме денежных средств и реальных капитальных товаров, вовлекаемых его собственниками в экономический процесс как инвестиционный ресурс и фактор производства с целью получения дохода, функционирование которых в экономической системе базируется на рыночных принципах и связано с факторами времени, риска и ликвидности
33	реальные инвестиции	вложения капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы, в прирост запасов товарно-материальных ценностей и в другие объекты инвестирования, связанные с осуществлением операционной деятельности предприятия или улучшением условий труда и быта персонала

34	финансовые инвестиции	вложения капитала в различные финансовые инструменты, главным образом в ценные бумаги, с целью получения дохода
35	прямые инвестиции	прямое участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложении капитала
36	непрямые инвестиции	вложения капитала инвестора, опосредованное другими лицами (финансовыми посредниками)
37	валовые инвестиции	общий объем инвестированных средств в определенном периоде, направленных на расширение или обновление производственных основных фондов, приобретение нематериальных активов, прирост запасов сырья и других товарно-материальных ценностей
38	чистые инвестиции	сумму валовых инвестиций, уменьшенную на сумму амортизационных отчислений в определенном периоде
39	управление капиталом	система принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с оптимальным его формированием из различных источников, а также обеспечением эффективного его использования в различных видах хозяйственной деятельности предприятия
40	выравнивание денежных потоков	сглаживание объемов денежных потоков в разрезе отдельных интервалов рассматриваемого периода времени
41	синхронизация денежных потоков	ковариации положительного и отрицательного денежных потоков
42	финансовый цикл (цикл денежного оборота) предприятия	период полного оборота инвестированных денежных средств, начиная с момента погашения кредиторской задолженности и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности
43		
44	несостоятельность (банкротство)	признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей
45	должник	гражданин, в том числе индивидуальный предприниматель, или юридическое лицо, оказавшиеся неспособными удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, о выплате выходных пособий и (или) об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в течение срока, установленного настоящим Федеральным законом

46	кредиторы	лица, имеющие по отношению к должнику права требования по денежным обязательствам и иным обязательствам, об уплате обязательных платежей, о выплате выходных пособий и об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору
47	конкурсные кредиторы	кредиторы по денежным обязательствам (за исключением уполномоченных органов, граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, имеет обязательства по выплате компенсации сверх возмещения вреда, предусмотренной Градостроительным кодексом Российской Федерации (компенсации сверх возмещения вреда, причиненного в результате разрушения, повреждения объекта капитального строительства, нарушения требований безопасности при строительстве объекта капитального строительства, требований к обеспечению безопасной эксплуатации здания, сооружения), вознаграждения авторам результатов интеллектуальной деятельности, а также учредителей (участников) должника по обязательствам, вытекающим из такого участия)
48	финансовое оздоровление	процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком погашения задолженности
49	внешнее управление	процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику в целях восстановления его платежеспособности
50	конкурсное производство	процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов
51	арбитражный управляющий	гражданин Российской Федерации, являющийся членом саморегулируемой организации арбитражных управляющих
52	временный управляющий	арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения наблюдения в соответствии с настоящим Федеральным законом
53	административный управляющий	арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения финансового оздоровления в соответствии с настоящим Федеральным законом

54	внешний управляющий	арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения внешнего управления и осуществления иных установленных настоящим Федеральным законом полномочий
55	конкурсный управляющий	арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения конкурсного производства и осуществления иных установленных настоящим Федеральным законом полномочий, или государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов», осуществляющая указанные полномочия в случаях, установленных настоящим Федеральным законом
56	финансовый управляющий	арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для участия в деле о банкротстве гражданина
57	мораторий	приостановление исполнения должником денежных обязательств и уплаты обязательных платежей
57	неплатежеспособность	прекращение исполнения должником части денежных обязательств или обязанностей по уплате обязательных платежей, вызванное недостаточностью денежных средств
59	характеристики гибкого бюджета	1. определен и обоснован целевой показатель; 2. количественно определены зависимости между целевым показателем и остальными характеристиками финансового процесса; 3. применено математическое моделирование с целью формирования значений целевого показателя и многовариантных бюджетов; 4. разрабатывается обратная связь, позволяющая менять совокупность бюджетов в зависимости от складывающейся ситуации и уточнения прогнозных значений ключевых параметров
60	финансовая политика	совокупность государственных мероприятий по использованию финансовых отношений для выполнения государством своих функций
61	финансовая политика государства	В узком смысле слова – это политика, проводимая государством в отношении доходов, расходов, а также государственного долга
62	основа финансовой политики	стратегические направления, которые определяют долгосрочную и среднесрочную перспективу использования финансов и предусматривают решение главных задач, вытекающих из особенностей функционирования экономики и социальной сферы страны

63	функции финансовой политики государства	фискальная ; экономическая
64	финансовая политика предприятия	целенаправленное использование финансов для достижения долгосрочных и краткосрочных задач, определенных учредительными документами (уставом) предприятия
65	объект финансовой политики	хозяйственная система и ее деятельность во взаимосвязи с финансовым состоянием и финансовыми результатами, денежный оборот хозяйствующего субъекта, представляющий собой поток денежных поступлений и выплат
66	предмет финансовой политики	внутрифирменные и межхозяйственные финансовые процессы, отношения и операции, включая производственные процессы, образующие финансовые потоки и определяющие финансовое состояние и финансовые результаты, расчетные отношения, инвестиции, вопросы приобретения и выпуска ценных бумаг и т.п.
67	субъекты финансовой политики	учредители организации и руководство (работодатели), финансовые службы, которые разрабатывают и реализуют стратегию и тактику финансового менеджмента в целях повышения ликвидности и платежеспособности предприятия посредством получения и эффективного использования прибыли
68	финансовая тактика	оперативные действия, направленные на достижение того или иного этапа финансовой стратегии в текущем периоде
69	бюджетирование	на предприятии с определенной периодичностью составляется совокупность бюджетов, количественно отражающих хозяйственную деятельность предприятия, служащий для учета и контроля ресурсов и результатов деятельности организации по центрам ответственности и сегментам бизнеса, позволяющий анализировать прогнозируемые и полученные экономические показатели в целях управления бизнес-процессами
70	основная цель процесса бюджетирования	эффективная организация процесса управления деятельностью предприятия и его структурных подразделений посредством планирования, контроля статей доходов и расходов и анализа финансово-экономических показателей, разработка определенной финансовой структуры предприятия
71	принципы бюджетирования	- согласование целей; - принцип ответственности; - принцип гибкости

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

а) нормативные правовые акты:

1. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127 - ФЗ.

2. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. № 39 - ФЗ.

3. Послание Президента РФ Федеральному Собранию от 01.12.2016 «Послание Президента Российской Федерации Федеральному Собранию» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Консультант-плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_207978

б) основная литература:

1. Управление организацией [Текст]: учебник / ред.: А.Г. Поршнева, З.П. Румянцева, Н.А. Соломатин.- 4-е изд., перераб. и доп. - М.: Инфра-М, 2012.

2. Финансовый менеджмент [Текст]: учебник / ред. А.М. Ковалева - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Инфра-М, 2011.

3. Финансы организаций (предприятий) [Текст]: учебник / М.Г. Лапуста, Т.Ю. Мазурина, Л.Г. Скамай.– М.: Инфра-М, 2011(2009).

в) дополнительная литература:

1. Кирьянова, З.В. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учебник / З.В. Кирьянова, Е.И. Седова.- 2-е изд. испр. и доп.- М.: Юрайт, 2012.

2. Переверзев, М.П. Менеджмент [Текст]: учебник / М.П. Переверзев, Н.А. Шайденко, Л.Е. Басовский.- 2-е изд., перераб. и доп.- М.: Инфра-М, 2010.

3. Экономическая безопасность [Текст]: учебник / ред.: Л.П. Гончаренко, Ф.В. Акулинин.- М.: Юрайт, 2015.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Нормативные источники

1. Федеральный государственный образовательный стандарт высшего образования по специальности 38.05.01 – Экономическая безопасность (уровень специалитета). Утвержден приказом Министерства образования и науки Российской Федерации от 16 января 2017г. № 20.

2. «Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов» (утв. Минфином России). Текст документа приведен в соответствии с публикацией на сайте <https://www.minfin.ru> по состоянию на 03.10.2019. – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_334706/#dst0

3. Указ Президента РФ от 07.05.2018 N 204 (ред. от 19.07.2018) «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года». – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_297432

4. Информационное сообщение Банка России «О составлении и представлении отчетов и бухгалтерской (финансовой) отчетности акционерными инвестиционными фондами, управляющими компаниями инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов в Банк России и третьим лицам с 04.05.2018». – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_297240/

5. Письмо Минфина России от 20.03.2018 № 02-05-12/17519 «О применении видов расходов классификации расходов бюджетов при отражении расходов на реализацию мероприятий, связанных с процедурами банкротства». – Доступ: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_297118/

6. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127 – ФЗ с дополнениями и изменениями.

7. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. № 39 – ФЗ с дополнениями и изменениями.

Книги, сборники, монографии

8. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга. Ника-Центр, 2004. – 656 с.

9. Кирьянова, З.В. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учебник / З.В. Кирьянова, Е.И. Седова.- 2-е изд. испр. и доп.- М.: Юрайт, 2012.

10. Кругов М.Л. Вставай, богатством заклеянный // Деловые люди. 2003. № 145. С. 76-80.

11. Кузнецова И.Д. Управление денежными потоками предприятия: учебное пособие; под ред. А.Н. Ильченко / Иван. гос. хим.-технол. ун-т. - Иваново, 2008. - 193 с.

12. Преодоление финансового кризиса перерабатывающими предприятиями АПК Саратовской области / Н И. Кузнецов и др. Саратовский государственный аграрный университет им Н И Вавилова. 2-е изд., испр. и доп. – Саратов, 2009.

13. Старкова Н. А.. Финансовый менеджмент: Учебное пособие /РГАТА имени П. А. Соловьева.- Рыбинск,2007. - 174 с.. 2007 – Адрес доступа: <https://pravo.studio/knigi-finansovyiy-menedjment/razvitie-finansovogo-menedjmenta-kak.html>

14. Финансовый менеджмент [Текст]: учебник / ред. А.М. Ковалева - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Инфра-М, 2011.

15. Финансы организаций (предприятий) [Текст]: учебник / М.Г. Лапуста, Т.Ю. Мазурина, Л.Г. Скамай.– М.: Инфра-М, 2011(2009).

Статьи из периодических изданий

16. Он вам не бюджет: Россия бьет рекорды по воровству казенных денег. – Адрес доступа: <http://www.banki.ru/news/columnists/?id=9823196>

17. МВД: ущерб от хищений бюджетных средств в 2016 году составил 19 млрд рублей - Адрес доступа: https://www.gazeta.ru/business/news/2017/03/09/n_9774131.shtml

18. ЦБ назвал объем незаконного вывода средств за рубеж. - Адрес доступа: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2018/02/01/749673-tsb-vivoda>

19. ЦБ раскрыл объем операций по популярным схемам обналички и вывода активов. - Адрес доступа: <https://www.rbc.ru/finances/09/03/2017/58bdb70f9a79475177f01bc2>

20. Царева М. В. Проблемы управления денежными потоками в организациях // Молодой ученый. – 2015. – №18. – С. 298-300. – URL <https://moluch.ru/archive/98/22022>

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	3
Теоретические и методологические основы финансового менеджмента.....	8
Анализ финансовой деятельности и финансовое планирование в системе финансового менеджмента.....	21
Управление активами организации.....	30
Управление капиталом.....	39
Управление инвестициями.....	48
Управление денежными потоками.....	58
Управление финансовыми рисками организации.....	67
Антикризисное финансовое управление при угрозе банкротства.....	80
Финансовая политика государства и предприятия.....	92
Заключение.....	109
Основные термины по темам курса.....	110
Список рекомендуемой литературы.....	118
Список использованной литературы.....	119

Учебное издание

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебное пособие

Составитель

Сотская Тамара Всеволодовна

В авторской редакции

Компьютерная верстка *Г. А. Артемовой*

ISBN 978-5-9266-1574-3



Подписано в печать 23.10.2019. Формат 60x84 1/16.

Усл. печ. л. 7,1. Тираж 70 экз. Заказ 838.

Краснодарский университет МВД России.
350005, г. Краснодар, ул. Ярославская, 128.