

# ВВЕДЕНИЕ

Финансовый менеджмент – одно из самых перспективных направлений в экономической науке, удачно сочетающее как теоретические разработки, так и практическую направленность в области управления финансами. Финансовый менеджмент является связующим звеном между всеми аспектами хозяйственной деятельности предприятия. Поскольку практически любое решение, принимаемое на предприятии в области производственного, кадрового, инновационного менеджмента и т.д. прямо или косвенно оказывает влияние на денежные потоки и финансовые результаты деятельности предприятия.

Знание основ теории управления финансами позволит будущим специалистам ориентироваться в вопросах управления активами и капиталом, осуществлять диагностику финансового состояния, проводить инвестиционную, дивидендную политику, планировать финансовую деятельность предприятия.

Углубленное изучение дисциплины «Финансовый менеджмент» неразрывно связано с решением практических задач и финансово-хозяйственных ситуаций.

Целью данного учебного пособия является закрепление полученных знаний и формирования определённых навыков при проведении практических расчётов и аналитических процедур путём решения задач и обсуждения вопросов теоретического характера.

Учебное пособие по дисциплине «Финансовый менеджмент» разработано в соответствии с требованиями Государственного образовательного стандарта РФ для высших учебных заведений.

Данное учебное пособие предназначено для формирования практических навыков в области управления финансами. В нем дается краткое изложение основных разделов изучаемой дисциплины. В конце каждого раздела учебного пособия предлагаются проверочные тесты, деловые ситуации, задачи.

# 1. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ, ЕГО СОСТАВ, СТРУКТУРА И МЕХАНИЗМ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ

## Обзор ключевых категорий и положений

В системе управления различными аспектами деятельности любого предприятия в современных условиях наиболее сложным и ответственным звеном является управление финансами. В странах с рыночной экономикой принципы и методы этого управления ещё на рубеже 19 -20 вв. оформились в специализированную область знаний, получившую название “финансовый менеджмент”.

За столетний период своего существования финансовый менеджмент значительно расширил круг своих проблем. Если при зарождении он рассматривал в основном финансовые вопросы создания новых фирм и компаний, а впоследствии – управление финансовыми инвестициями и проблемы банкротства, то в настоящее время финансовый менеджмент включает практически все направления управления финансами предприятия: управление основным и оборотным капиталом предприятия, управление издержками, бюджетирование на предприятии и т. д. Ряд проблем финансового менеджмента в последние годы получили своё углубленное развитие в новых, относительно самостоятельных областях знаний – финансовом анализе, инвестиционном менеджменте, риск-менеджменте, антикризисном управлении предприятием при угрозе банкротства.

Финансовый менеджмент представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и организацией оборота его денежных средств.

Организация финансового менеджмента на предприятии строится с учетом ряда **принципов**:

\* Интегрированность с общей системой управления. В какой бы сфере деятельности предприятия не принималось управленческое решение, оно прямо или косвенно оказывает влияние на формирование его денежных потоков и результаты финансовой деятельности. Финансовый менеджмент непосредственно связан с производственным менеджментом, инновационным менеджментом, менеджментом персонала и некоторыми другими видами функционального менеджмента. Это определяет необходимость органического объединения (интегрированности) финансового менеджмента с общей системой управления предприятием.

\* Комплексный характер формирования управленческих решений. Все управленческие решения в области формирования, распределения и использования финансовых ресурсов и организации денежного оборота предприятия теснейшим образом взаимосвязаны и оказывают прямое или косвенное воздействие на результаты его финансовой дея-

тельности. В ряде случаев это воздействие может носить противоречивый характер. Так, например, осуществление высокодоходных финансовых инвестиций может вызвать дефицит в финансировании производственной деятельности и как следствие – существенно уменьшить размер операционной прибыли (т.е. снизить потенциал формирования собственных финансовых ресурсов). Поэтому финансовый менеджмент должен рассматриваться как комплексная управляющая система, обеспечивающая разработку взаимозависимых управленческих решений, каждый из которых вносит свой вклад в общую результативность финансовой деятельности предприятия.

\* Высокий динамизм управления. Даже наиболее эффективные управленческие решения в области формирования, использования финансовых ресурсов и оптимизации денежного оборота, разработанные и реализованные на предприятии в предшествующем периоде, не всегда могут быть повторно использованы на последующих этапах его финансовой деятельности. Прежде всего, это связано с высокой динамикой факторов внешней среды в рыночной экономике, и в первую очередь – с изменением конъюнктуры финансового рынка. Кроме того, меняются во времени и внутренние условия функционирования предприятия, особенно на этапах перехода к последующим стадиям его жизненного цикла. Поэтому финансовому менеджменту должен быть присущ высокий динамизм, учитывающий изменения факторов внешней среды, ресурсного потенциала, форм организации производственной и финансовой деятельности, финансового состояния и других параметров функционирования предприятия.

\* Многовариантность подходов к разработке отдельных управленческих решений. Реализация этого принципа предполагает, что подготовка каждого управленческого решения в сфере формирования и использования финансовых ресурсов и организации денежного оборота должна учитывать альтернативные возможности действий. При наличии альтернативных проектов управленческих решений их выбор для реализации должен быть основан на системе критериев, определяющих финансовую идеологию, финансовую стратегию или конкретную финансовую политику предприятия. Система таких критериев устанавливается самим предприятием.

\* Ориентированность на стратегические цели развития предприятия. Какими бы эффективными не казались те или иные проекты управленческих решений в области финансовой деятельности в текущем периоде, они должны быть отклонены, если они вступают в противоречие с миссией (главной целью деятельности предприятия), стратегическими направлениями его развития, подрывают экономическую базу формирования высоких размеров собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников в предстоящем периоде.

Финансовый менеджмент, организованный с учетом изложенных принципов, позволяет формировать ресурсный потенциал высоких темпов прироста производственной деятельности предприятия, обеспечивать постоянный рост собственного капитала, существенно повышать его конкурентную позицию на товарных и финансовых рынках, обеспечивать стабильное экономическое развитие в стратегической перспективе.

С учетом содержания и принципов финансового менеджмента формируются его **цели и задачи**.

1 цель максимизация прибыли за период времени

2 цель – платежеспособность предприятия

3 цель (главная)- обеспечение максимизации благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном периоде. Эта цель получает конкретное выражение в обеспечении максимизации рыночной стоимости предприятия, что реализует конечные финансовые интересы его владельцев. Характеризуя общепринятую в рыночной экономике вышеизложенную главную цель финансового менеджмента, следует отметить, что она вступает в противоречие с весьма распространенным у нас мнением о том, что главной целью финансовой деятельностью предприятия является максимизация прибыли. Дело в том, что максимизация рыночной стоимости предприятия далеко не всегда автоматически достигается при максимизации его прибыли. Так, полученная высокая по сумме и уровню прибыль может быть полностью израсходована на цели текущего потребления, в результате чего предприятие будет лишено основного источника формирования собственных финансовых ресурсов для своего предстоящего развития, а неразвивающееся предприятие утрачивает в перспективе достигнутую конкурентную позицию на рынке, сокращает потенциал формирования собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников, что в конечном счете приводит к снижению его рыночной стоимости.

В процессе реализации своей главной цели финансовый менеджмент направлен на решение следующих основных задач:

- обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде;
- обеспечение наиболее эффективного использования сформированного объема финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности предприятия;
- оптимизация денежного оборота;
- обеспечение максимизации прибыли предприятия при предусматриваемом уровне финансового риска;
- обеспечение минимизации уровня финансового риска при предусматриваемом уровне прибыли;
- обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития.

Данные задачи являются общими и могут быть конкретизированы предприятием.

Как и каждая система управления, финансовый менеджмент предполагает наличие **субъекта и объекта управления**.

Объектом управления в финансовом менеджменте являются финансовые ресурсы предприятия и источники их формирования, финансы предприятия, финансовая деятельность предприятия.

Субъектами управления в финансовом менеджменте являются собственник предприятия, финансовый менеджер широкого профиля, функциональный финансовый менеджер.

Финансовый менеджмент реализует свои цели и задачи путем осуществления определенных **функций**. Именно через функции раскрывается сущность финансового менеджмента.

Функции финансового менеджмента:

- Финансовое планирование. Осуществление планирования финансовой деятельности предприятия по основным её направлениям (составление стратегических и тактических финансовых планов, разработка бюджетов и бюджетирование, составление инвестиционных проектов, бизнес-планирование).

- Организационная. Создание организационных структур, обеспечивающих принятие и реализацию управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия.

- Информационная. Формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений. В процессе реализации этой функции должны быть определены объемы и содержание информационных потребностей финансового менеджмента; сформированы внешние и внутренние источники информации, удовлетворяющие эти потребности; организован постоянный мониторинг финансового состояния предприятия и конъюнктуры финансового рынка.

- Стимулирующая. Разработка действенной системы стимулирования реализации принятых управленческих решений в области финансовой деятельности. В процессе реализации этой функции формируется система поощрений и санкций менеджеров различных структур за выполнение или невыполнение установленных целевых финансовых показателей, финансовых нормативов, плановых заданий. Индивидуализация такой системы стимулирования обеспечивается путем внедрения на предприятии контрактной формы оплаты труда руководителей подразделений, финансовых менеджеров.

- Контрольная. Осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области финансовой деятельности. Реализация этой функции финансового менеджмента связана с созданием систем внутреннего контроля на предприятии, разделением

контрольных обязанностей отдельных служб и финансовых менеджеров, определение системы контролируемых показателей и контрольных периодов, оперативным реагированием на результаты осуществляемого контроля.

### **Основные направления деятельности финансового менеджера на предприятии:**

- Управление финансовыми ресурсами предприятия и источниками их формирования. Выявление реальной потребности в отдельных видах активах предприятия исходя из предусматриваемых объемов операционной деятельности предприятия, поиск и источников их финансирования; оптимизация структуры активов предприятия и источников их финансирования; разработка мероприятий направленных на достижение максимальной отдачи от использования капитала предприятия.

- Управление инвестициями. Оценка инвестиционной привлекательности отдельных реальных проектов и отбор наиболее эффективных из них, управление инвестиционным портфелем с учетом финансовых рисков, разработка системы хеджирования (страхования) против финансовых рисков.

- Управление денежными потоками. Формирование входящих и выходящих потоков денежных средств предприятия, их синхронизация по объему и во времени по отдельным предстоящим периодам, эффективное использование остатка временно свободных денежных активов.

- Управление корпоративными ценными бумагами. Принципиальное решение руководства предприятия об эмиссии, разработка эмиссионного проспекта для акций и облигационного соглашения для облигаций, организация первичного размещения ценных бумаг, проведение операций с ценными бумагами на вторичном фондовом рынке.

- Дивидендная политика. Выработка позиции руководства акционерного общества по вопросу о дивидендах (решения о выплате дивидендов, определения уровня дивидендов и форм их выплаты). Вопрос о выплате дивидендов тесно связан с проблемой распределения чистой прибыли предприятия на нераспределенную прибыль, т.е. ту, которая идет на развитие предприятия, и дивидендную прибыль, т.е. ту, которая распределяется между акционерами в виде дивидендов.

Процесс управления финансовой деятельностью предприятия базируется на определенном **финансовом механизме**.

**Механизм финансового менеджмента представляет собой систему основных элементов, регулирующих процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности.** Финансовый механизм – это 5 взаимосвязанных элементов, способствующих организации, планированию и стимулированию использования финансовых ресурсов: финансовые методы их формирования, финансовые рычаги, правовое, нормативное и информационное обеспечение, ко-

которые используются при определении доходов и расходов предприятия, организации финансовой деятельности предприятий.

Финансовые методы – это способы воздействия финансовых отношений на хозяйственный процесс. К числу основных относятся методы: технико-экономических расчетов, экономико-математические, нормирование, бюджетирование, планирование и др.

Финансовые рычаги – это приемы действия финансовых методов. К финансовым рычагам относят прибыль, доходы, амортизационные начисления и т.д.

Правовое обеспечение функционирования финансового механизма включает в себя законодательные акты, постановления, приказы и другие правовые документы.

Нормативное обеспечение функционирования финансового механизма – это инструкции, нормативы, нормы, тарифные ставки, методические указания и разъяснения и др.

Информационное обеспечение функционирования финансового механизма – информация различного рода и вида (экономическая, коммерческая, финансовая и другая информация), необходимая для управления экономическими процессами. К финансовой информации относятся сведения о финансовой устойчивости и платежеспособности предприятий, ценах, курсах валют, дивидендах, процентах на товарном, фондовом, валютном рынках и др. Владение информацией помогает определить состояние всей финансовой системы предприятия и оценить эффективность проведения финансовой политики.

## **Проверочные тесты по 1 главе**

### **1. Финансовый менеджмент это:**

- а) система экономических отношений субъектов хозяйствования, связанных с формированием, распределением и использованием денежных средств в процессе осуществления ими хозяйственной деятельности;
- б) система управления финансами предприятия, направленная на достижение его стратегических и тактических целей;
- в) долговременные, наиболее принципиальные важные установки, планы, намерения руководства предприятия в отношении производства, бюджета доходов и расходов, налогов, капиталовложений, цен, социальной защиты;
- г) сознательное, целенаправленное воздействие со стороны субъектов, органов на людей и экономические объекты, осуществляемое с целью направить их действия и получить желаемые результаты.

### **2. Финансовая политика предприятия – это:**

- а) деятельность предприятия по целенаправленному использованию финансов;

- б) планирование доходов и расходов предприятия;
- в) совокупность сфер финансовых отношений на предприятии;
- г) порядок работы финансовых подразделений предприятия.

**3. Функциями финансового менеджмента на предприятии являются:**

- а) осуществление планирования финансовой деятельности предприятия;
- б) формирование, распределение денежных фондов и контроль за этими процессами;
- в) управление производственной деятельностью предприятия
- г) создание организационной структуры предприятия.

**4. Механизм финансового менеджмента предприятия – это:**

- а) совокупность форм организации финансовых отношений между предприятиями;
- б) совокупность способов и методов финансовых расчетов между предприятием и государством;
- в) совокупность способов и методов финансовых расчетов между предприятием и населением;
- г) система элементов, регулирующих процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности.

**5. Составляющие финансового механизма:**

- а) финансовые методы, финансовые рычаги, должностные лица, информационное обеспечение;
- б) финансовые методы, финансовые рычаги, система финансовых расчетов, информационное обеспечение;
- в) финансовые методы, финансовые рычаги, правовое и нормативное обеспечение, информационное обеспечение;
- г) финансовые методы, правовое и нормативное обеспечение, финансовые санкции, информационное обеспечение.

## 2. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

### Обзор ключевых категорий и положений

Оборотный капитал (текущие активы) – это денежные средства предприятия, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения.

Управление оборотными активами составляет наиболее обширную часть операций финансового менеджмента. Это обусловлено следующими причинами:

- \* большим количеством элементов внутреннего материально-вещественного и финансового состава оборотных активов, требующих индивидуализации управления;

- \* высокой динамикой трансформации видов оборотных активов в процессе кругооборота;

- \* высокой ролью в обеспечении платежеспособности, рентабельности и других целевых результатов финансовой деятельности предприятия.

Комплекс задач управления оборотными активами предприятия и механизм их реализации получают отражение в **политике управления оборотными активами предприятия, которая представляет собой часть общей финансовой политики предприятия, заключающейся в формировании необходимого объема и состава оборотных активов предприятия, рационализации и оптимизации структуры источников их финансирования.**

Целенаправленное управление оборотными активами предприятия определяет необходимость их предварительной классификации. С позиции финансового менеджмента классификация оборотных активов строится по следующим основным признакам: по характеру финансовых источников формирования, по видам оборотных активов, по характеру участия в операционном процессе (табл. 3.1).

Таблица 3.1

#### Классификация оборотных активов

Классификационный признак	Характеристика	Виды оборотных активов
Характер финансовых источников формирования	Общий объем оборотных активов, сформированный как за счет собственного, так и заемного капитала	Валовые оборотные активы
	Часть объема оборотных активов, сформированная за счет собственного и долгосрочного заемного капитала	Чистые оборотные активы
	Часть объема оборотных активов, сформированная за счет собственного капитала	Собственные оборотные активы

Классификационный признак	Характеристика	Виды оборотных активов
<b>Вид оборотных активов</b>	Товары, приобретенные для перепродажи или используемые для производства других товаров с целью последующей их продажи.	Запасы сырья, материалов незавершенное производство, готовая продукция
	Задолженность предприятию юридическими и физическими лицами за товары, работы, услуги, выданные авансы.	Дебиторская задолженность
	Совокупная сумма денежных средств предприятия, находящаяся в его распоряжении на определенную дату и представляющих собой его активы в форме готовых средств платежа (т. е. в форме абсолютной ликвидности)	Денежные средства
	Инвестиции предприятия в различные финансовые инструменты на период до одного года. Основными формами краткосрочных финансовых вложений являются: приобретение краткосрочных облигаций, краткосрочных сберегательных сертификатов, векселей, помещение средств на депозитный вклад (до одного года) и т.п. Краткосрочные финансовые вложения представляют собой форму временного использования свободных денежных активов предприятия с целью защиты их от инфляции и получения дохода.	Краткосрочные финансовые вложения
	К ним относятся оборотные активы, не включенные в состав вышерассмотренных видов, если они отражаются в общей их сумме (например, расходы будущих периодов и т.п.)	Прочие виды оборотных активов
<b>Характер участия в операционном процессе</b>	Оборотные активы, обслуживающие производственный цикл предприятия	Запасы сырья, материалов и полуфабрикатов, объем незавершенного производства, запасы готовой продукции
	Оборотные активы, обслуживающие финансовый (денежный) цикл предприятия	Дебиторская задолженность
<b>Период функционирования оборотных активов</b>	Неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию для осуществления операционной деятельности	Постоянная часть оборотных активов
	Варирующая часть оборотных активов, которая связана с сезонным возрастанием объема производства и реализации продукции, необходимостью формирования в отдельные периоды хозяйственной деятельности предприятия запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, долгосрочного завоза и целевого назначения.	Переменная часть оборотных активов

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.** В рамках операционного цикла выделяют две основные его составляющие: производственный цикл и финансовый цикл предприятия.

**Производственный цикл предприятия** характеризует период полного оборота материальных элементов оборотных активов, используемых для обслуживания производства, начиная с момента поступления сырья, материалов и полуфабрикатов на предприятие и заканчивая моментом отгрузки изготовленной на них готовой продукции покупателям.

**Финансовый цикл (или цикл денежного оборота) предприятия** представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента погашения кредиторской задолженности за полученное сырьё, материалы и полуфабрикаты, и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности за поставленную готовую продукцию.

Между продолжительностью операционного, производственного и финансового цикла предприятия существует тесная связь (Рис. 3.1).

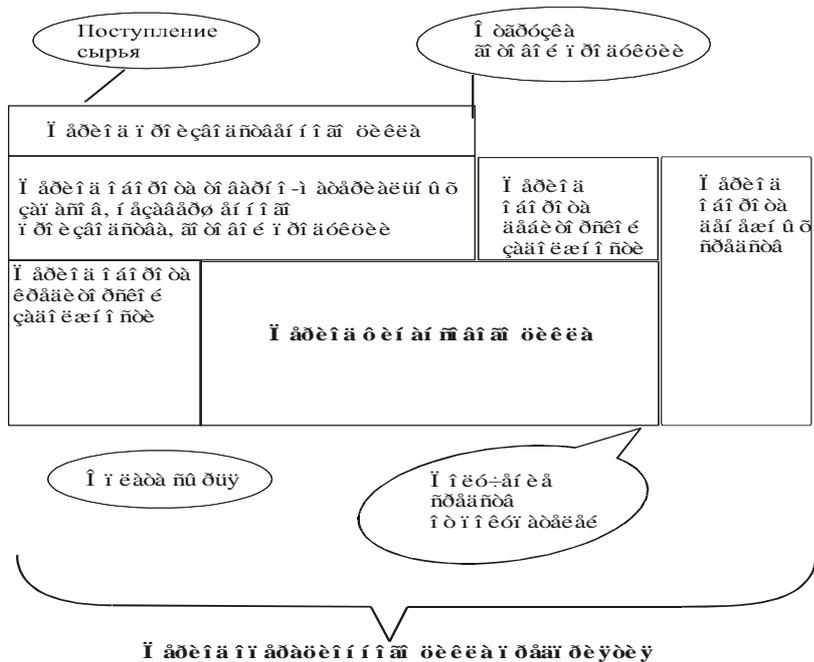


Рис. 3.1. Схема взаимосвязи операционного, производственного и финансового цикла предприятия

Рациональное управление оборотными активами состоит в умелом балансировании между рисками:

1 связанными с недостатком оборотных средств, а значит угрозой срыва производственных планов из-за нехватки сырья и материалов, готовой продукции;

2 обусловленными избытком оборотных средств, то есть “замораживанием” денежных средств в сырье, запасах готовой продукции и дебиторской задолженности.

**Расходы и риски, связанные с недостатком оборотных средств:**

- Задержки в снабжении сырьём и материалами и как следствие увеличение продолжительности производственного цикла и рост затрат
- Снижение объемов продаж из-за недостаточности запасов готовой продукции
- Дополнительные затраты на решение вопросов финансирования

**Расходы и риски, связанные с избытком оборотных средств:**

- Запасы могут испортиться физически или морально устареть
- Рост расходов на хранение излишков запасов
- Должники могут отказаться платить либо обанкротиться
- Банки, в которых хранятся денежные средства, могут обанкротиться
- Более высокий объем товарно-материальных запасов и готовой продукции увеличивает налог на имущество
- Инфляция может значительно уменьшить реальную стоимость дебиторской задолженности и денежных средств

**Основные направления деятельности финансового менеджера в области управления оборотным капиталом предприятия:**

- Анализ оборотных активов предприятия в предшествующем периоде.
- Определение потребности в оборотных активах.
- Управление запасами.
- Управление дебиторской задолженностью.
- Управление денежными средствами.
- Оптимизация структуры источников финансирования оборотных активов.

**Анализ оборотных активов предприятия** в предшествующем периоде является необходимым элементом реализации политики управления ими. Анализ оборотных активов предприятия проводится по следующим направлениям: оценка структуры, оборачиваемости, рентабельности, состава источников формирования оборотных активов предприятия.

Таблица 3.2

**Показатели эффективности использования оборотных активов**

Показатели	Назначение	Формула расчёта
Оборачиваемость текущих активов, обороты	Характеризует количество оборотов, совершаемых текущими активами за отчётный период.	выручка (нетто) от реализации: средняя величина текущих активов
Продолжительность оборота текущих активов, дни	Показывает продолжительность одного оборота текущих активов.	число дней в периоде: оборачиваемость текущих активов
Коэффициент загрузки средств в обороте, руб.	Характеризует сумму оборотных средств, затраченных на 1 руб. реализованной продукции.	средняя величина текущих активов: выручка (нетто) от реализации
Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз	Характеризует кратность превышения выручка от реализации (без НДС) над средней дебиторской задолженностью.	выручка (нетто) от реализации: средняя дебиторская задолженность
Период погашения дебиторской задолженности, дни	Отражает средний сложившийся за период срок уплаты за продукцию (работу, услуги) покупателями.	число дней в периоде: оборачиваемость дебиторской задолженности
Доля сомнительной дебиторской задолженности, %	Показывает долю сомнительной дебиторской задолженности в общем её объеме. Характеризует "качество" дебиторской задолженности.	сомнительная дебиторская задолженность × 100%: дебиторская задолженность
Коэффициент оборачиваемости запасов, обороты	Показывает скорость оборота товарно-материальных запасов.	себестоимость реализованной продукции: средняя величина запасов
Срок хранения запасов, дни	Отражает средний сложившийся за период срок хранения запасов.	число дней в периоде: коэффициент оборачиваемости запасов
Рентабельность оборотных активов	Характеризует эффективность использования оборотных активов предприятия	Рентабельность продаж × Оборачиваемость оборотных средств

**Расчет потребности в оборотных активах**

Общая потребность в оборотных средствах на предстоящий период может определяться посредством **нормирования**. В процессе нормирования оборотных средств разрабатываются нормы и нормативы.

**Норма оборотных средств** – это относительная величина, соответствующая минимальному, экономически обоснованному объему товарно-материальных ценностей, устанавливаемая, как правило, в днях. Нормы оборотных средств зависят от норм расходов материалов в производстве, норм износостойкости запасных частей и инструментов, длительности производственного цикла, условий снабжения и сбыта, времени придания некоторым материалам определенных свойств, необходимых для производственного потребления, и других факторов. При отсутствии разработанных нормативов может быть использован показатель периода оборота того или иного вида оборотных средств.

**Норматив оборотных средств** – это минимально необходимая сумма денежных средств, обеспечивающая предпринимательскую деятельность предприятия. Нормативы оборотных средств определяются с учетом потребности предприятия в оборотных средствах, как произведение суммы однодневного расхода или выпуска и нормы по соответствующим видам оборотных средств.

Процесс нормирования оборотных средств относится к текущему финансовому планированию на предприятии. Норматив оборотных средств устанавливает их минимальную расчетную сумму, постоянно необходимую предприятию для работы. Фактические запасы сырья, денежных средств и т.д. могут быть выше или ниже норматива или соответствовать ему – это один из наиболее изменчивых показателей текущей финансовой деятельности.

### **Управление запасами**

**Политика управления запасами** представляет собой часть общей политики управления оборотными активами предприятия, заключающейся в оптимизации общего размера и структуры запасов товарно-материальных ценностей, минимизации затрат по их обслуживанию и обеспечении эффективного контроля за их движением.

**Цель политики управления запасами** – обеспечение бесперебойного процесса производства и реализации продукции при минимизации текущих затрат по обслуживанию запасов.

**Основные направления реализации политики управления запасами:** определение экономически обоснованного размера запаса, выбор метода оценки запасов, построение эффективных систем контроля за движением запасов на предприятии

#### **1) Определение экономически обоснованного размера запаса.**

Операционные затраты по закупке и хранению запасов на предприятии разделяются на две группы: а) сумма затрат по размещению заказов (включающих расходы по транспортировке и приемке товаров); б) сумма затрат по хранению товаров на складе.

С одной стороны предприятию выгодно завозить сырьё и материалы как можно более высокими партиями. Чем выше размер партии поставки, тем ниже совокупный размер операционных по размещению заказов в определенном периоде (оформлению заказов, доставке заказанных товаров на склад и их приемке на складе). С другой стороны, высокий размер одной партии поставки товаров вызывает соответствующий рост операционных затрат по хранению товаров на складе, так как при этом увеличивается период их хранения.

Модель экономически обоснованного размера заказа позволяет оптимизировать пропорции между двумя этими группами операционных затрат таким образом, чтобы совокупная их сумма была минимальной.

$$\text{Экономически обоснованный размер заказа} = \sqrt{\frac{2 \times D \times S}{O}},$$

где D – общая потребность в запасах за период, ед.  
 S – стоимость выполнения одного заказа, ден.ед.  
 O – стоимость хранения единицы запаса, ден. ед.

Кроме определения экономически обоснованного размера заказа, необходимо создавать резервный запас на предприятии для компенсации случайных колебаний расходов и сроков выполнения заказа, нарушений в работе транспортной организации.

Приемлемый объем резервного запаса зависит от нескольких факторов:

- \* степени неопределенности, связанной с прогнозируемым спросом на товарно-материальные ценности;
- \* затрат по содержанию дополнительных запасов в форме резервного.

Резервный запас = среднесуточный расход × страховой запас в днях

Среднесуточный расход сырья, материалов, готовой продукции = общая потребность в сырье, материалах, готовой продукции за период / число дней в периоде

## 2) Выбор метода оценки запасов

Согласно общепринятым стандартам базой оценки материально-производственных запасов является их себестоимость, под которой понимаются затраты на их приобретение. Один и тот же вид товара может иметь различную себестоимость в зависимости от срока его закупки. В условиях большого количества запасов трудно определить фактическую себестоимость товаров, уже находящихся в переработке, и товаров, еще остающихся на складе. Чтобы решить эту проблему, используется допущение, согласно которому последовательность поступления запасов в переработку трактуется не как поток физических единиц товара, а как движение их стоимостей. В таб. 3.3 приведены основные методы оценки запасов.

Таблица 3.3

### Методы оценки запасов

Метод	Сущность метода
1	2
<b>Себестоимости единицы закупок</b>	Метод оценки на основании определения себестоимости каждой единицы запасов – это учет движения запасов по их фактической себестоимости. Для использования этого метода необходимо физическая идентификация всех производимых закупок. Этот метод применяют те компании, которые выполняют спецзаказы, либо совершают операции со сравнительно небольшими партиями дорогостоящих товаров (ювелирные изделия, купля-продажа автомобилей, дорогостоящая мебель).

1	2
<b>Средней себестоимости</b>	Согласно этому методу запасы оцениваются по средней себестоимости закупок, произведенных за отчетный период времени.
<b>ФИФО</b>	Согласно этому методу запасы, купленные первыми, первыми продаются (используются). Те запасы, которые первыми поступают в производство (в торговле – в продажу), должны быть оценены по себестоимости первых по времени закупок. Следствием применения этого метода является оценка запасов на конец отчетного периода по фактической себестоимости последних закупок. В себестоимости реализованной продукции (работ, услуг) учитывается стоимость ранних закупок.
<b>ЛИФО</b>	Сущность данного метода заключается в том, что запасы, первыми поступающие в производство (продажу) оцениваются по себестоимости последних по времени закупок, а себестоимость запасов на конец периода рассчитывается, исходя из себестоимости ранних закупок. Основная цель этого метода – максимально приблизить себестоимость реализованной продукции к последним издержкам на приобретение запасов.

В зависимости от поставленных целей (минимизация себестоимости, снижение налогооблагаемой базы по налогу на прибыль и имущество предприятия, увеличение оборачиваемости активов и т.д.) менеджер предприятия выбирает тот или иной метод оценки запасов.

### 3) Построение эффективных систем контроля за движением запасов на предприятии.

Основной задачей таких контролирующих систем, является своевременное размещение заказов на пополнение запасов и вовлечение в хозяйственный оборот излишне сформированных их видов.

Среди систем контроля за движением запасов наиболее широкое применение получила “Система ABC”. Суть этой контролирующей системы состоит в разделении всей совокупности запасов товарно-материальных ценностей на три категории исходя из их стоимости, объема и частоты расходования, отрицательных последствий их нехватки для хода операционной деятельности и финансовых результатов и т. п. Концентрация в управлении на отдельных, наиболее ценных видах запасов позволит достичь наибольшей экономии денежных средств.

**Категория А** включает ограниченное количество наиболее ценных видов ресурсов, которые требуют постоянного мониторинга (возможно даже ежедневного) в связи с серьезностью финансовых последствий, вызываемых их недостатком. Объем поставок и частота завоза этой категории запасов определяется, как правило, на основе “Модели экономического размера заказов”.

**Категория В** состоит из тех товарно-материальных ценностей, которые имеют меньшую значимость в обеспечении бесперебойного операционного процесса. Для этой категории запасов, как и для категории А, также возможен расчет экономически обоснованного размера заказа.

**Категория С** включает широкий ассортимент оставшихся малоценных видов товарно-материальных запасов, закупаемых обычно в большом количестве.

Наиболее важные запасы входят в первые две группы, запасам включенным в них должно уделяться особое внимание.

Следует отметить, что особое выделение видов сырья и материалов в первые две группы не означает, что внимание ко всем остальным видам товарно-материальных запасов может быть ослаблено. Ясно, что осуществление нормального технологического процесса невозможно без наличия на предприятии всех необходимых видов сырья.

### Управление дебиторской задолженностью предприятия

**Дебиторская задолженность – суммы денежных средств, которые покупатели и прочие контрагенты должны предприятию.** Эта задолженность образуется во время реализации товаров (работ, услуг) и превращается в денежные средства по истечении определенного времени. Возникновение дебиторской задолженности представляет собой объективный процесс в хозяйственной деятельности предприятия при системе безналичных расчетов. Отрицательно на финансовое состояние предприятия влияет неоправданная дебиторская задолженность, к которой относятся: задолженность по претензиям, возмещению материального ущерба, недостача, порча, хищение и другие. Неоправданная задолженность представляет собой форму незаконного отвлечения оборотных средств и нарушения финансовой дисциплины.

В современной хозяйственной практике дебиторская задолженность классифицируется по видам (рис. 3.2).

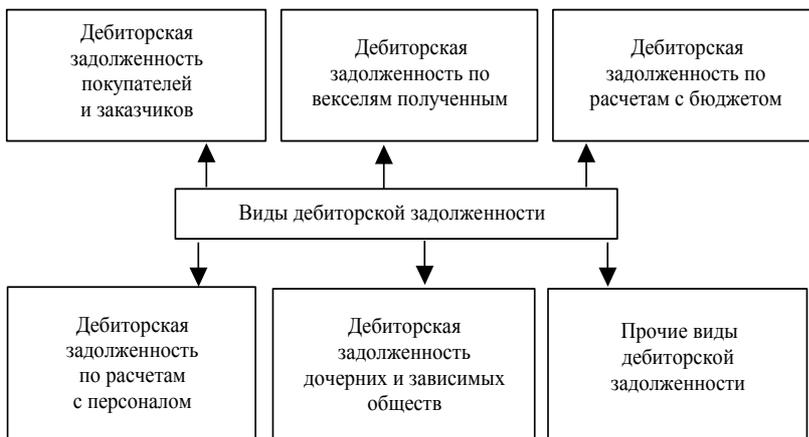


Рис. 3.2 Основные виды дебиторской задолженности предприятий

**Политика управления дебиторской задолженностью представляет собой часть общей политики управления оборотными активами, направленной на расширение объема реализации продукции и заключающейся в оптимизации общего размера этой задолженности и обеспечении своевременной её инкассации.**

Основные направления реализации политики управления дебиторской задолженностью предприятий:

\* Оценка и классификация покупателей в зависимости от вида продукции, объема закупок, платежеспособности клиентов, истории кредитных отношений и предполагаемых условий оплаты; контроль расчетов с дебиторами. Контроль организуется в рамках построения общей системы финансового контроля на предприятии как самостоятельный блок. Одним из видов таких систем является «Система ABC» применительно к портфелю дебиторской задолженности предприятия. В категорию «А» включаются наиболее крупные и сомнительные виды дебиторской задолженности (так называемые «проблемные кредиты»); в категорию «В» – кредиты средних размеров; в категорию «С» – остальные виды дебиторской задолженности, не оказывающие серьезного влияния на результаты финансовой деятельности предприятия

\* Сравнение и оптимизация величины и сроков дебиторской и кредиторской задолженности. Данные сравнения проводятся по уровню кредитоспособности, времени отсрочки платежа, стратегии скидок, доходам и расходам по инкассации.

В условиях инфляции любая отсрочка платежа ведет к уменьшению текущей стоимости реализованной продукции. Следует оценить возможность предоставления скидки при досрочной оплате.

При управлении дебиторской задолженностью необходимо проводить оценку не только своих собственных условий кредитования покупателей, но и условий кредита поставщиков сырья и материалов, с точки зрения уменьшения затрат или увеличения дополнительного дохода, получаемого предприятием при использовании скидок поставщиков.

2. Определение эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями по следующим показателям:

Коэффициент эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями рассчитывается как отношение суммы эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями в определенный период и среднего остатка дебиторской задолженности по расчетам с покупателями в рассматриваемом периоде.

Сумма эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями в определенный период равна дополнительной прибыли, полученная от увеличения объ-

ема реализации продукции за счет предоставления кредита минус текущие затраты предприятия, связанные с организацией кредитования покупателей и инкассацией долга минус сумма прямых финансовых потерь от невозврата долга покупателями.

\* Определение политики предоставления кредита и инкассации для различных групп покупателей и видов продукции. Политика предоставления кредита и инкассации включает в себя принятие решений по следующим вопросам:

- кому предоставлять кредит при условии допустимого уровня риска;
- определение срока кредита;
- определение величины предоставляемой скидки;
- расчет уровня допустимых расходов при возникновении просроченной и безнадежной дебиторской задолженности, а также при возможном использовании факторинга;
- осуществление контроля за балансом дебиторской и кредиторской задолженности.

Типы кредитной политики и механизм их реализации представлены в табл. 3.4.

Таблица 3.4

**Типы кредитной политики**

Тип кредитной политики	Цель кредитной политики	Механизм реализации
Консервативный	Минимизация кредитного риска	Сокращение круга покупателей продукции в кредит за счет групп повышенного риска; минимизация сроков предоставления кредита и его размера; ужесточения срока предоставления кредита и повышение его стоимости; использование жестких процедур инкассации дебиторской задолженности.
Умеренный	Ориентировка на средний уровень кредитного риска	Средний срок предоставления кредита; средняя стоимость кредита
Агрессивный	Максимизация дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции в кредит	Распространение кредита на более рискованные группы покупателей продукции; увеличение периода предоставления кредита и его размера; снижение стоимости кредита до минимально допустимых размеров; предоставление покупателям возможности пролонгирования кредита

Оценка реального состояния дебиторской задолженности, т.е. оценка вероятности безнадежных долгов. Эта оценка ведется отдельно по группам дебиторской задолженности с различными сроками возникновения. Финансовый менеджер может при этом использовать накопленную на предприятии статистику, а также прибегнуть к услугам экспертов-консультантов.

\* Оценка целесообразности использования на предприятии современных форм рефинансирования дебиторской задолженности (т.е. ускоренный перевод в другие формы оборотных активов предприятия): денежные средства и высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги.

Основными формами рефинансирования дебиторской задолженности, используемыми в настоящее время, являются:

- \* факторинг;
- \* учет векселей, выданных покупателями продукции;
- \* форфейтинг.

Данные финансовые операции позволяют предприятию – продавцу рефинансировать преимущественную часть дебиторской задолженности по предоставленному покупателю кредиту в короткие сроки, сократив тем самым период финансового и операционного цикла; способствуют более быстрой оборачиваемости капитала. К недостаткам следует отнести дополнительные расходы продавца, связанные с продажей продукции; утрата прямых контактов (и соответствующей информации) с покупателями в процессе осуществления платежей

**Факторинг** – финансовая операция, заключающаяся в том, что предприятие – продавец уступает банку (или специализированной “фактор–фирме”) право получения денежных средств по платежным документам за предоставленную продукцию. При проведении такой операции банк (фактор- фирма) в срок до трех дней возмещает предприятию продавцу основную часть суммы долга за поставленную продукцию. За осуществление такой операции банк (фактор- фирма) взимают с предприятия – продавца определенную комиссионную плату в процентах к сумме платежа.

Эффективность факторинговой операции для предприятия–продавца определяется путем сравнения уровня расходов по этой операции со средним уровнем процентной ставки по краткосрочному банковскому кредиту.

**Учет векселей, выданных покупателями продукции** – финансовая операция, заключающаяся в продаже векселей покупателей банку (или другому финансовому институту, другому хозяйствующему субъекту) по определенной (дисконтной) цене, устанавливаемой в зависимости от номинала векселей, срока их погашения, учетной вексельной ставки. Учетная вексельная ставка состоит из средней депозитной ставки, ставки комиссионного вознаграждения, уровня премии за риск при сомнительной платежеспособности векселедателя. Указанная операция может быть осуществлена только с переводным векселем.

Учетная (дисконтная ставка) цена векселя определяется по следующей формуле:

$$УЦ_{\text{В}} = \text{НС} - [(\text{НС} * \text{Д} * \text{УС}_{\text{В}}) / (360 * 100)],$$

где  $УЦ_{\text{В}}$  – учетная (дисконтная ставка) цена векселя на момент его продажи (учета банком);

$\text{НС}$  – номинальная сумма векселя, подлежащая погашению векселедателем в предусмотренный в нем срок;

$\text{Д}$  – количество дней от момента продажи (учета) векселя до момента его погашения векселедателем;

$\text{УС}_{\text{В}}$  – годовая учетная вексельная ставка, по которой осуществляется дисконтирование суммы векселя, %.

**Форфейтинг** – финансовая операция по рефинансированию дебиторской задолженности по товарному (коммерческому) кредиту путем передачи (индоссаментом) переводного векселя в пользу банка с уплатой банку соответствующего комиссионного вознаграждения. В результате форфейтирования задолженность покупателя по товарному (коммерческому) кредиту трансформируется в задолженность финансовую в пользу банка. Форфейтинг наибольшее распространение получил при осуществлении внешнеэкономических операций. По своей сути форфейтинг соединяет в себе элементы факторинга (но только по предоставленному товарному кредиту, а не по расчетам за текущие поставки продукции) и учета векселей (но с их индоссаментом только в пользу банка). Форфейтинг позволяет экспортеру немедленно получать денежные средства путем учета векселей. К недостаткам следует отнести высокую стоимость данной операции.

### **Управление денежными активами предприятия**

Управление денежными активами или остатком денежных средств, постоянно находящимся в распоряжении предприятия, составляет неотъемлемую часть функций общего управления оборотными активами. Размер остатка денежных средств, которым оперирует предприятие в процессе хозяйственной деятельности, определяет уровень его абсолютной платежеспособности (готовности предприятия немедленно рассчитаться по своим неотложным финансовым обязательствам), влияет на продолжительность операционного цикла, а также характеризует в определенной мере его инвестиционные возможности (инвестиционный потенциал осуществления предприятием краткосрочных финансовых вложений).

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.

Основной целью финансового менеджмента в процессе управления денежными активами является обеспечение постоянной платежеспо-

способности предприятия. Приоритетность этой цели определяется тем, что ни большой размер оборотных активов и собственного капитала, ни высокий уровень рентабельности хозяйственной деятельности не могут застраховать предприятие от возбуждения против него иска о банкротстве, если в предусмотренные сроки из-за нехватки денежных активов оно не может рассчитаться по своим неотложным финансовым обязательствам. Поэтому в практике финансового менеджмента управление денежными активами часто отождествляется с управлением платежеспособностью (или управлением ликвидностью).

Целью финансового менеджмента в процессе управления денежными активами является и обеспечение эффективного использования временно свободных денежных средств.

Денежные активы предприятия подразделяются на следующие элементы:

- денежные активы в национальной валюте;
- денежные активы в иностранной валюте;
- резервные денежные активы в форме краткосрочных финансовых вложений.

**Существуют определенные требования к денежным средствам:**

- ❖ необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчетов;

- ❖ необходимы определенные денежные средства для покрытия непредвиденных расходов;

- ❖ целесообразно иметь определенную величину свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого вида деятельности.

Основные направления управления денежными активами предприятия:

- **Анализ денежных активов предприятия в предшествующем периоде.** Основной целью этого анализа является оценка суммы и уровня среднего остатка денежных активов в общем объеме оборотных активов; определение эффективности их использования; определение коэффициента абсолютной ликвидности (см. табл. 3.5).

Таблица 3.5

**Значение и методика расчета показателей анализа денежных средств**

Показатель	Значение	Методика расчета
1	2	3
Коэффициент участия денежных средств в оборотном капитале	Показывает степень участия денежных средств предприятия в оборотном капитале.	Средний остаток совокупных денежных активов предприятия  Средняя величина оборотных активов предприятия

Окончание табл. 3.5

1	2	3
Средний период оборота денежных средств, в днях	Характеризует роль денежных средств в общей продолжительности операционного цикла предприятия	Средний остаток совокупных денежных активов предприятия  Однодневный оборот по реализации продукции в рассматриваемом периоде
Количество оборотов среднего остатка денежных средств	Определяет количество оборотов среднего остатка денежных средств в рассматриваемом периоде	Общая сумма оборота по реализации продукции  Средний остаток совокупных денежных активов предприятия
Уровень отвлечения свободного остатка денежных средств в краткосрочные финансовые вложения	Определяет долю краткосрочных финансовых вложений в общем объеме денежных средств в рассматриваемом периоде	Средний остаток денежных средств в форме краткосрочных финансовых вложений * 100 %  Средний остаток совокупных денежных активов предприятия
Коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых вложений	Определяет уровень рентабельности краткосрочных финансовых вложений	Сумма прибыли, полученная предприятием от краткосрочного инвестирования свободных денежных активов  Средний остаток денежных активов предприятия в форме краткосрочных финансовых вложений

Результаты проведенного анализа используются в процессе последующей разработки отдельных параметров управления денежными средствами.

• **Оптимизация среднего остатка денежных активов предприятия.** Такая оптимизация обеспечивается путем расчета необходимого размера остатка денежных средств в предстоящем периоде следующими способами:

Потребность в операционном остатке денежных средств характеризует минимально необходимую их сумму, нужную для осуществления текущей хозяйственной деятельности. Расчет этой суммы основывается на планируемом денежном обороте по операционной (основной) деятельности и количестве оборотов денежных средств по формуле:

$$ДА_{\text{мин}} = \frac{\dot{I}_{\text{AA}}}{\hat{I}_{\text{AA}}},$$

где  $ДА_{\text{мин}}$  – минимально необходимая потребность в денежных активах для осуществления текущей хозяйственной деятельности в предстоящем периоде, ден. ед.;

$ПР_{да}$  – предполагаемый объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям (в соответствии с планом расходования и поступления денежных средств предприятия), ден. ед.;

$О_{да}$  – оборачиваемость денежных активов предприятия в аналогичном по сроку отчетном периоде (она может быть скорректирована с учетом планируемых мероприятий по ускорению оборота денежных активов), раз.

Расчет минимально необходимой потребности в денежных активах для осуществления текущей хозяйственной деятельности в предстоящем периоде может быть осуществлен и другим методом:

$$ДА_{мин} = \ddot{A} \dot{A}_E + \frac{\ddot{I}D_{\ddot{A}\ddot{A}} - \hat{O}D_{\ddot{A}\ddot{A}}}{\hat{I}_{\ddot{A}\ddot{A}}},$$

где  $ДА_k$  – остаток денежных активов на конец отчетного периода, ден. ед.;

$ПР_{да}$  – планируемый объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в предстоящем периоде, ден. ед.;

$ФР_{да}$  – фактический объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в отчетном периоде, ден. ед.;

$О_{да}$  – оборачиваемость денежных активов предприятия в аналогичном по сроку отчетном периоде, раз.

В практике зарубежного финансового менеджмента применяются и более сложные модели определения среднего остатка денежных средств: модель Баумоля и модель Миллера-Орра (табл.3.6).

Таблица 3.6

### Преимущества и недостатки моделей определения оптимального уровня денежных средств

Модель	Преимущества	Недостатки
Баумоля	Простота способа расчета оптимальной величины остатка денежных активов	<ul style="list-style-type: none"> <li>хроническая нехватка оборотных активов не позволяет предприятиям формировать остаток денежных средств в необходимых размерах с учетом их резерва;</li> <li>замедление платежного оборота вызывает значительные (иногда непредсказуемые) колебания в размерах денежных поступлений, что соответственно отражается и на сумме остатка денежных средств;</li> </ul>
Миллера-Орра	<p>Определение верхнего и нижнего предела денежных средств, то есть в каком интервале должен варьировать остаток денежных средств на расчетном счете.</p> <p>Применяется на предприятиях, в которых денежные расходы стабильны и прогнозируемы</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ограниченный перечень обращающихся краткосрочных фондовых инструментов и низкая их ликвидность затрудняют использование в расчетах показателей, связанных с краткосрочными финансовыми вложениями</li> </ul>

По модели Баумоля, предприятие начинает работать, имея максимальный уровень денежных средств, и затем постоянно расходует их в течение некоторого периода времени. Часть поступающих средств от реализации товаров и услуг предприятие вкладывает в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, т.е. становится равным нулю, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины. Таким образом, динамика остатка средств на расчетном счете представляет собой «пилообразный» график (рис.3.3).

Оптимальный остаток денежных активов (Q) вычисляется по формуле:

$$Q = \sqrt{\frac{2Vc}{r}},$$

- где V – прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде (год, квартал, месяц);
- c – расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств;
- r – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям.

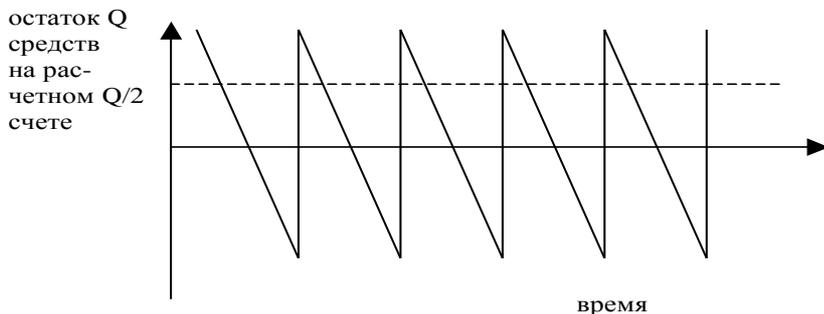


Рис. 3.3. График изменения остатка средств на расчетном счете в соответствии с Моделью Баумоля

При построении модели Миллера-Орра используется процесс Бернулли – стохастический процесс, в котором поступление и расходование денежных средств от периода к периоду являются независимыми случайными событиями. Логика действий финансового менеджера по управлению остатком денежных средств на расчетном счете представлена на рис. 3.4. Остаток денежных средств на расчетном счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигнет верхнего предела. Как только это случилось, предприятие начинает покупать ценные бумаги, чтобы вернуть запас денежных средств к нормальному уровню (точке воз-

врата). Если запас денежных средств достиг нижнего предела, тогда предприятие продает свои ценные бумаги и таким образом пополняет запас денежных средств до нормального уровня.

Реализация этой модели осуществляется в несколько этапов:

1. Устанавливается минимальная величина денежных средств ( $O_n$ ), которую надо иметь на расчетном счете (она определяется из средней потребности предприятия в оплате счетов, требований банка и т.д.);

2. По статистическим данным определяется сумма максимального отклонения денежных активов от среднего в отчетном периоде ( $OT$ );

3. Рассчитывается размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете ( $S$ ) по формуле:

$$S = 3 \times \sqrt[3]{\frac{3 \times c \times OT^2}{4r}};$$

4. Рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчетном счете ( $O_B$ ):

$$O_B = O_n + S;$$

5. Определяют точку возврата ( $T_B$ ) – величина остатка денежных средств на расчетном счете, к которой надо вернуться, если остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала ( $O_n$ ;  $O_B$ ):

$$T_B = O_n + S / 3.$$

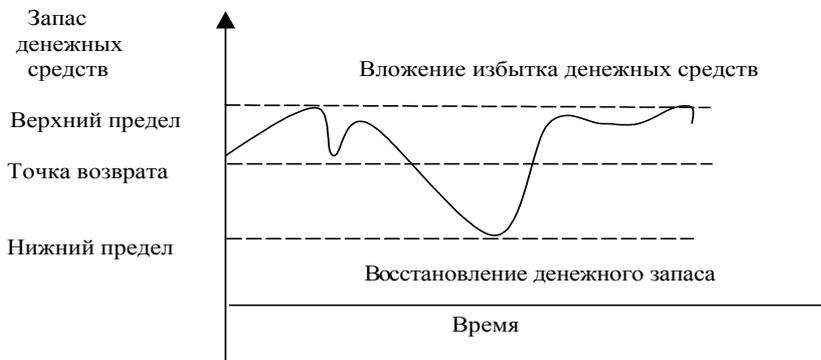


Рис. 3.4 Формирование и расходование остатка денежных средств в соответствии с Моделью Миллера-Орра

- Дифференциация среднего остатка денежных средств в разрезе национальной и иностранной валюты.

Такая дифференциация осуществляется только на тех предприятиях, которые ведут внешнеэкономическую деятельность. Цель такой дифференциации заключается в том, чтобы из общей оптимизированной потребности

в денежных средствах выделить валютную их часть с тем, чтобы обеспечить формирование необходимых предприятию валютных фондов. Основой осуществления этого является планируемый объем расходования денежных средств в разрезе внутренних и внешнеэкономических операций в процессе осуществления основной (операционной) деятельности.

- Выбор эффективных форм регулирования среднего остатка денежных средств.

Такое регулирование проводится с целью обеспечения постоянной платежеспособности предприятия, а также с целью уменьшения расчетной максимальной и средней потребности в остатках денежных средств.

Основным методом регулирования среднего остатка денежных средств является корректировка потока предстоящих платежей (перенос срока отдельных платежей по заблаговременному согласованию с контрагентами).

Существуют и другие формы оперативного регулирования среднего остатка денежных средств, обеспечивающие как увеличение, так и снижение его размера. К основным из этих форм относятся:

- использование флоута. Флоут представляет собой сумму денежных средств предприятия, связанную уже выписанными им платежными документами – поручениями (чеками, аккредитивами и т.д.), но еще не инкассированную их получателем. Максимизируя флоут (период прохождения выписанных платежных документов до их оплаты) предприятие может повышать сумму среднего остатка своих денежных средств без дополнительного вложения финансовых средств. В зарубежной практике финансового менеджмента флоут является одним из эффективных инструментов управления остатком денежных средств компаний и фирм;

- сокращение расчетов наличными деньгами. Наличные денежные расчеты увеличивают остаток денежных средств предприятия и сокращают период использования собственных денежных средств на срок прохождения платежных документов поставщиков;

- ускорение инкассации дебиторской задолженности, в первую очередь, за счет использования современных форм ее рефинансирования (учета векселей, факторинга и др.);

- открытие "кредитной линии" в банке, обеспечивающее оперативное поступление средств краткосрочного кредита при необходимости срочного пополнения остатка денежных средств;

- ускорение инкассации денежных средств с целью их пополнения на расчетном счете для обеспечения современных расчетов предприятия в безналичной форме;

- использование в отдельные периоды практики частичной предоплаты поставляемой продукции, если это не приводит к снижению объема реализации. Такая практика используется обычно при реализации продукции, имеющей высокий спрос на рынке.

- Обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных средств.

На этом этапе управления денежными средствами разрабатывается система мероприятий по минимизации уровня потерь дохода в процесс их хранения и противоинфляционной защиты. К числу основных из таких мероприятий относятся:

- согласование с банком, осуществляющим расчетное обслуживание предприятия, условий текущего хранения остатка денежных средств с выплатой депозитного процента по средней сумме этого остатка (например, путем открытия контокоррентного счета в банке);

- использование краткосрочных денежных инструментов инвестирования (в первую очередь, депозитных вкладов в банках) для временно хранения страхового и инвестиционного остатков денежных средств;

- использование высокодоходных фондовых инструментов для инвестирования резерва и свободного остатка денежных средств (государственных краткосрочных облигаций, краткосрочных депозитных сертификатов банков и т.п.), но при условии достаточной ликвидности этих инструментов на финансовом рынке.

- Построение эффективных систем контроля за денежными средствами.

Объектом такого контроля является совокупный уровень остатка денежных средств, обеспечивающий текущую платежеспособность предприятия, а также уровень эффективности сформированного портфеля краткосрочных финансовых вложений предприятия.

Денежные средства играют активную роль в процессе обеспечения платежеспособности по двум видам финансовых обязательств предприятия – неотложным (со сроком исполнения до одного месяца) и краткосрочным (со сроком исполнения до трех месяцев); текущие обязательства со сроком исполнения до одного года обеспечиваются преимущественно другими видами оборотных активов. Контроль за совокупным уровнем остатка денежных средств при обеспечении платежеспособности предприятия должен исходить из следующих критериев:



Контроль за уровнем эффективности сформированного портфеля краткосрочных финансовых вложений должен исходить из таких критериев:



Система контроля за денежными средствами должна быть включена в общую систему финансового контроля предприятия.

### **Управление финансированием оборотных активов предприятия**

Управление финансирование оборотных активов предприятия подчинено целям обеспечения необходимой потребности в них соответствующими финансовыми средствами и оптимизации структуры источников формирования этих средств.

Политика финансирования оборотных активов предприятия представляет собой часть общей политики управления его оборотными активами, заключающуюся в оптимизации объема и состава финансовых источников их формирования с позиций эффективного использования собственного капитала и достаточной финансовой устойчивости предприятия.

В соответствии с теорией финансового менеджмента существует три принципиальных подхода к финансированию различных групп оборотных активов предприятия.

Консервативный подход к финансированию текущих активов предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться постоянная часть оборотных активов и примерно половина их переменной части. Вторая половина переменной части оборотных активов должна финансироваться за счет краткосрочного заёмного капитала. Такой тип финансирования оборотных активов обеспечивает высокий уровень финансовой устойчивости предприятия (за счет минимального объема использования краткосрочных заемных средств), однако увеличивает затраты собственного капитала на их финансирование, что при прочих равных условиях приводит к снижению уровня его рентабельности.

Умеренный (или компромиссный) подход к финансированию оборотных активов предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заёмного капитала должна финансироваться постоянная часть оборотных активов, в то время как за счет краткосрочного заёмного капитала – весь объем их переменной части. Такой тип финансирования оборотных активов обеспечивает приемлемый уровень финансовой устойчивости предприятия и рентабельность использования собственного капитала, приближенную к среднерыночной норме прибыли на капитал.

Агрессивный подход к финансированию оборотных активов предполагает, что за счет собственного и долгосрочного заёмного капитала финансируется лишь небольшая доля их постоянной части (не более половины), в то время как за счет краткосрочного заёмного капитала – преимущественная доля постоянной и вся переменная части оборотных активов. Такой тип финансирования создаёт проблемы в обеспечении текущей платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия. Вместе с тем, она позволяет осуществлять операционную деятельность с минимальной потребностью в собственном капитале, а, следовательно, обеспечивать при прочих равных условиях наиболее высокий уровень его рентабельности.

Тот или иной подход к финансированию отражает коэффициент чистых оборотных активов (доля чистого оборотного капитала в общем их объеме) – минимальное его значение характеризует осуществление предприятием политики агрессивного типа, в то время как достаточно высокое его значение (стремящееся к единице) – политики консервативного типа.

## **Проверочные тесты по 2 главе**

### **1. Оборотный капитал предприятия – это:**

- а) денежные средства, авансируемые в оборотные производственные фонды и фонды обращения;
- б) денежные средства, авансируемые в основные фонды и товарные запасы;
- в) финансовые ресурсы, направляемые на производственно- торговые цели;
- г) совокупность денежных средств предприятия.

### **2. Задолженность предприятию юридическими и физическими лицами за товары, работы, услуги:**

- а) денежные средства предприятия;
- б) кредиторская задолженность;
- в) дебиторская задолженность;
- г) краткосрочные финансовые вложения.

**3. Период операционного цикла предприятия равен:**

- а) сумме производственного и финансового циклов;
- б) сумме производственного и финансового циклов за минусом периода оборота кредиторской задолженности;
- в) сумме производственного и финансового циклов за минусом периода оборота дебиторской задолженности;
- г) сумме периода производственного цикла и периода оборота дебиторской задолженности;
- д) сумме периода финансового цикла и периода оборота кредиторской задолженности.

**4. Расход сырья и материалов 3600 ден. ед. Количество дней в периоде 360 Норма запаса 10 дней. Норматив в оборотных средствах по сырью и материалам:**

- а) 100 тыс. ден. ед.;
- б) 100 дней;
- в) 10 ден. ед.;
- г) 110 тыс. ден. ед.

**5. Экономически обоснованный размер заказа создается:**

- а) для обеспечения наличия запасов, достаточных для производства и реализации продукции;
- б) во избежание остановки производственного процесса;
- в) в случае нарушения работы транспортной организации.

**6. Резервный запас рассчитывается исходя из:**

- а) среднесуточного расхода, ед., стоимости выполнения одного заказа, ден.ед., страхового запаса в днях;
- б) общей потребности в запасах за период, ед., страхового запаса в днях, стоимости хранения единицы запаса, ден. ед.;
- в) среднесуточного расхода, ед., страхового запаса в днях.

**7. Что является критерием выбора метода оценки запасов:**

- а) минимизация себестоимости продукции;
- б) максимизация прибыли предприятия;
- в) минимизация налога на прибыль;
- г) цель предприятия в области управления запасами.

**8. Метод, согласно которому запасы, которые поступают в производство, должны быть оценены по себестоимости первых по времени закупок, называется:**

- а) FIFO;
- б) LIFO;
- в) средней себестоимости;
- г) себестоимости единицы закупок

**9. Финансовая операция, заключающаяся в уступке права требования дебиторской задолженности, называется:**

- а) франчайзинг;

- б) факторинг;
- в) учет векселей, выданных покупателями продукции;
- г) форфейтинг.

**10. Общая стоимость оборотных активов предприятия равна 1500 тыс. усл. ед. Дебиторская задолженность равна 30 % от общей стоимости оборотных активов предприятия. Выручка (нетто) от реализации – 2250 тыс. усл. ед. Число дней в периоде 360. Период инкассации дебиторской задолженности равен:**

- а) 180 дней;
- б) 72 дня;
- в) 5 оборотов;
- г) Правильного ответа нет

### Задачи

#### Задача 1

Проанализируйте товарооборачиваемость, если план товарооборота в первом квартале был перевыполнен на 4,8%, что составляет 9 млн руб., а динамика запасов имела вид (млн руб.):

	План	Факт
1 января	60	61
1 февраля	62	62,5
1 марта	63	64,4
1 апреля	65	67

#### Задача 2

В магазине в июне выручка бакалейного отдела составила 52 млн руб., а гастрономического – 41 млн руб., оборачиваемость запасов в днях – соответственно 35 и 32 дня. Определите: а) оборачиваемость запасов в оборотах и в днях по магазину в целом; б) как изменилась оборачиваемость в оборотах по магазину, если товарооборот за месяц вырос на 10%, а средние запасы снизились на 5%?

#### Задача 3

Выручка от реализации в компании А в январе составила 50 000 долл.; в последующие месяцы ожидается ее прирост с темпом 1% в месяц. Затраты сырья составляют 30% объема реализации. Сырьезакупается за месяц до момента его потребления и оплачивается через два месяца после получения. Рассчитайте отток денежных средств в июне, связанный с приобретением сырья.

#### Задача 4

Имеются следующие данные о предприятии.

1. В среднем 85% продукции предприятие реализует в кредит, а 15% – за наличный расчет. Как правило, предприятие предоставляет своим контрагентам 30-дневный кредит на льготных условиях (для простоты вычислений размером льготы в данной задаче пренебрегаем). Статистика показывает, что 80% платежей оплачиваются контрагентами вовремя, т.е. в течение предоставленного для оплаты месяца, остальные 20% оплачиваются в течение следующего месяца.

2. При установлении цены на свою продукцию предприятие придерживается следующей политики: затраты на сырье и материалы должны составлять около 70%, а прочие расходы – около 12% в отпускной цене продукции, т.е. суммарная доля расходов не должна превышать 82% отпускной цены.

3. Сырье и материалы закупаются предприятием в размере месячной потребности следующего месяца; оплата сырья осуществляется с лагом в 30 дней.

4. Предприятие намерено наращивать объемы производства с темпом прироста 2% в месяц. Прогнозируемое изменение цен на сырье и материалы составит в планируемом полугодии 3,5% в месяц. Прогнозируемый уровень инфляции – 2% в месяц.

5. Остаток денежных средств на расчетном счете на 1 января составляет 125 тыс. руб. Поскольку этой суммы недостаточно для ритмичной работы, в январе планируемого года решено ее увеличить до 170 тыс. руб.; величина остатка в последующие месяцы изменяется пропорционально темпу инфляции (отметим, что подобная логика представляется вполне разумной и обоснованной).

6. Доля налогов и прочих отчислений в бюджет составляет приблизительно 30% валовой прибыли предприятия.

7. В марте планируемого года предприятие намерено приобрести новое оборудование на сумму в 250 тыс. руб.

8. Необходимые для расчета фактические данные за ноябрь и декабрь предыдущего года приведены в соответствующих графах таблицы (в тыс. руб.).

	Ноябрь	Декабрь
Выручка от реализации	1258	1354,6
Затраты сырья и материалов		912,3
Прочие расходы		159,2
Валовая прибыль		283,1
Налоги и прочие отчисления от прибыли (30%)		84,9
Чистая прибыль		198,2

### Задача 5

Рассчитайте оптимальный размер заказа EOQ и требуемое количество заказов в течение года, если стоимость выполнения одной партии заказа равна 20 долл., годовая потребность в сырье – 2000 единиц, затраты по хранению – 10% цены приобретения.

### Задача 6

Имеются следующие данные о компании: EOQ = 3000; средняя, минимальная и максимальная еженедельная потребность в сырье составляет соответственно 60, 35 и 120 единиц; продолжительность выполнения заказа – 14-20 дней. Считая, что в неделе пять рабочих дней, рассчитайте: а) уровень запасов, при котором необходимо делать заказ; б) максимальный уровень запасов; в) минимальный уровень запасов.

### Задача 7

Компания АА имела на 1 июля 2001 г. остаток денежных средств на расчетном счете в размере 2000 долл. Компания производит продукцию со следующими характеристиками (на единицу продукции): затраты сырья 20 долл.; затраты по оплате труда 10 долл.; прямые накладные расходы 10 долл. Имеются следующие данные об объемах производства и продажи на 2001-2002 годы в натуральных единицах (данные июня – факт):

	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль
Производство	100	150	200	250	300	350	400	350	300
Продажа	75	100	150	200	200	300	300	200	200

Требуется составить прогноз движения денежных средств на 6 месяцев, т.е. до конца 2001 г., если имеется следующая дополнительная информация:

1. Цена реализации планируется на уровне 80 долл.
2. Все прямые расходы оплачиваются в том же месяце, в котором они имели место.
3. Продажа продукции осуществляется в кредит, период кредитования – 1 месяц.
4. В июле компания приобретет новый станок за 10000 долл., оплата которого будет сделана в октябре.
5. Постоянные накладные расходы оплачиваются ежемесячно в размере 1900 долл.

### **Задача 8**

Компания А вышла на рынок с новым продуктом. Себестоимость его 4 долл., цена реализации 5 долл. Компания оплачивает получаемое сырье в день поставки, а деньги за продукцию от клиентов поступают с лагом в один день. Продукция компании пользуется большим спросом и может быть реализована без ограничений. Компания намерена удваивать дневной объем производства. Спрогнозируйте денежный поток на ближайшую неделю.

### **Задача 9**

Предприниматель планирует открыть собственное предприятие 1 января 2001 г., инвестируя в него 3000 долл. Он предполагает купить грузовик за 4000 долл. для перевозки овощей, перепродаваемых в магазины. Гараж для грузовика он планирует взять в аренду на условиях 500 долл. в квартал, которые будет выплачивать авансом. Потребуется затратить дополнительно 2500 долл. для оборудования гаража и грузовика. Предполагается, что выручка от реализации овощей в ближайшие полгода составит 30 000 долл. и будет равномерно распределена в этом периоде. Предприниматель планирует установить торговую надбавку над покупной ценой овощей в размере 66,7%. Овощи будут закупаться и реализовываться ежедневно за наличные. Для начала деятельности нужны оборотные средства в размере 500 долл. Текущие ежемесячные расходы составят: заработная плата ассистента – 200 долл.; расходы по эксплуатации грузовика – 200 долл.; прочие расходы – 100 долл.; затраты на собственные нужды – 500 долл. Разовый дорожный налог составит 100 долл. Подготовьте прогноз потока денежных средств по месяцам на период по 30 июня и рассчитайте объем требуемых дополнительных заемных средств.

### **Задача 10**

Вы планируете открыть собственное предприятие по ремонту недвижимости. Ваш доход составляет 15 000 долл. в год. Вы планируете покупать квартиры в перспективном районе, делать капитальный ремонт и продавать их с прибылью. По вашему мнению, можно купить недвижимость за 15 000 – 20 000 долл., а после ремонта ее цена возрастет примерно на 10 000 долл. Вы в состоянии отремонтировать одновременно лишь одну квартиру, а процедура ремонта займет около трех месяцев. Для некоторых работ вам придется привлечь специалистов и это обойдется в 1000 долл. на каждую ремонтируемую квартиру. Первые две квартиры для ремонта можно купить за 15 000 долл. каждую, следующие две – за 20 000 долл. С помощью агентства по продаже недвижимости вы можете выставить отремонтированную квартиру на продажу за четыре недели до окончания ремонта. Потребуется одно объявление в газету, за которое нужно уплатить 50 долл. Услуги по оформлению покупки-продажи в государственных органах составляют: 1% для

покупателя и 1,5% для продавца. Услуги агента по продаже недвижимости – 1% от цены реализации; услуги по оценке недвижимости – 0,5% стоимости объекта. Оплата поставки необходимых для ремонта материалов будет сделана на условиях 30-дневного кредита. На ремонт одной двухкомнатной квартиры требуется (долл.):

Оборудование кухни	600
Оборудование ванной	700
Декор	200
Ремонт центрального отопления	300
Двойное остекление	500
Прочие расходы	400
Всего	2700

В качестве офиса вы планируете использовать свою квартиру, что приведет к появлению дополнительных расходов за телефонные переговоры в размере 160 долл. в год и за электроэнергию в размере 240 долл. в год. Ежемесячные канцелярские расходы составят 50 долл., страховка – 35 долл. в месяц. Для финансирования предприятия вы рассчитываете на банковский кредит. К настоящему времени вы имеете задолженность перед банком за полученный ранее кредит на покупку вашего собственного дома в размере 10000 долл.; рыночная цена вашего дома составляет сейчас 40 000 долл. Полученный кредит вы погашаете годовыми платежами по 20 долл. с начислением процентов в размере 14%. У вас есть машина, но она не подходит для работы, и вы планируете купить новую за 8000 долл. по лизингу на следующих условиях: шесть полугодовых платежей по 1200 долл., каждый из которых выплачивается авансом; по истечении 3 лет выплачивается 3200 долл. Ликвидационная стоимость машины может составить 4000 долл. Эксплуатационные расходы на машину равны 100 долл. в месяц. Составьте прогноз движения денежных средств на первый год работы и определите величину требуемого заемного капитала.

### **Задача 11**

Средняя потребность в сырье составляет 75 ед. в неделю; максимальная – 110. Если время исполнения заказа две недели, то при каком уровне запасов необходимо делать заказ?

### **Задача 12**

Выручка от реализации компании А в январе составила 50 000 долл.; в последующие месяцы ожидается ее прирост с темпом 1% в месяц. Затраты сырья составляют 30% объема реализации. Сырье закупается за месяц до момента его потребления и оплачивается через два месяца после получения. Рассчитайте отток денежных средств в июне, связанный с приобретением сырья.

### **Задача 13**

Выручка от реализации в компании АА в январе составила 50 000 долл.; в последующие месяцы ожидается ее прирост с темпом 1% в месяц. Оплата за поставленную клиентам продукцию осуществляется на следующих условиях: 20% месячного объема реализации составляет выручка за наличный расчет; 40% продается в кредит с оплатой в течение месяца и предоставляемой клиентам скидкой в размере 3%; оставшаяся часть продукции оплачивается в течение двух месяцев, при этом 5% этой суммы составляют безнадежные долги. Рассчитайте величину денежных поступлений в июне.

### **Задача 14**

За 200X г. компания АА получила выручку в размере 22,6 млн руб. Переменные расходы (затраты на приобретение сырья и материалов, затраты на оплату труда, переменные накладные расходы) и управленческие расходы компании составили соответственно 72 и 8% выручки. Коммерческие расходы составили 14% переменных расходов. Величина начисленной амортизации за истекший год равна 4,2 млн руб. В начале года компания получила банковский кредит на пять лет в сумме 14 млн руб. под 12% годовых, который будет погашен вместе с начисляемыми ежегодно и капитализируемыми процентами по истечении срока кредитования. Требуется рассчитать показатели прибыли, рентабельности продаж и величину денежного потока.

### 3. ПРИНЦИПЫ И ТЕХНОЛОГИЯ ОПЕРАЦИОННОГО АНАЛИЗА

#### Обзор ключевых категорий и положений

Необходимым условием получения прибыли является определенная степень развития производства, обеспечивающая превышение выручки от реализации продукции (работ, услуг) над затратами по её производству и сбыту. Механизм управления формированием операционной прибыли строится с учетом тесной взаимосвязи этого показателя с объемом реализации продукции, доходов и издержек предприятия. Система этой взаимосвязи, получившая название “Взаимосвязь издержек, объема реализации и прибыли” [Cost- Volume- Profit- relationships; “CVP”] или операционный анализ позволяет выделить роль отдельных факторов в формировании операционной прибыли и обеспечить эффективное управление этим процессом на предприятии.

**Операционный анализ – это метод финансового анализа оперативного и стратегического планирования, отслеживающий зависимость финансовых результатов бизнеса от издержек и объемов производства либо реализации продукции.**

Методика операционного анализа базируется на изучении соотношения между тремя группами важнейших экономических показателей: затратами предприятия, объемом производства и реализации продукции и прибылью. **Операционный анализ служит поиску наиболее выгодных комбинаций между переменными и постоянными затратами по выпуску и реализации продукции (работ, услуг), ценой и объемом продаж.**

Проведение расчетов по методике операционного анализа требует соблюдения ряда условий:

- необходимости деления издержек на две части переменные и постоянные;
- тождество производства и реализации продукции в рамках рассматриваемого периода времени,

**Деление на постоянные и переменные затраты:**

\* помогает решить задачу максимизации массы прибыли за счет относительного сокращения тех или иных расходов;

\* позволяет судить об окупаемости затрат и дает возможность определить “запас финансовой прочности” предприятия на случай ослабления конъюнктуры и иных затруднений.

**Переменные затраты** – затраты предприятия, сумма которых находится в прямой зависимости от объема его производственной или сбытовой деятельности. Это расходы на закупку сырья и материалов, потребление электроэнергии, транспортные издержки, торгово-комиссионные,

заработная плата при сдельной оплате труда и другие расходы. На практике пропорциональная зависимость “выручка – переменные затраты” обладает меньшей жесткостью. Например, при увеличении закупок сырья поставщики его нередко предоставляют предприятию скидку с цены, и тогда затраты на сырьё растут несколько медленнее объема производства.

**Постоянные затраты** – затраты предприятия, которые носят неизменный (на протяжении рассматриваемого периода) характер и не зависят от объема его производственной и сбытовой деятельности. Постоянные затраты в краткосрочном периоде в целом не меняются с изменением объема производства. Это могут быть расходы по аренде, амортизационные отчисления, заработная плата при твердом окладе работников, административные расходы. Постоянные затраты не зависят от выручки от реализации лишь до тех пор, пока интересы дальнейшего её наращивания не потребуют увеличения производственных мощностей, численности работников, а также роста аппарата управления. В отличие от переменных, большую часть постоянных затрат при сужении деятельности предприятия не так то легко уменьшить. Действительно, и в периоды спада объемов реализации продукции (работ, услуг) предприятие вынуждено начислять в прежних объёмах амортизацию, выплачивать проценты по ранее полученным кредитам, платить заработную плату и т.д.

Многие виды затрат могут рассматриваться для одних предприятий как переменные, а для других как постоянные затраты.

Необходимо помнить о характере движения затрат (как суммарных так и на единицу продукции) в ответ на изменение объема продаж. Игнорирование особенностей поведения затрат может иметь печальные последствия для бизнеса (табл. 3.1).

Таблица 3.1

**Поведение переменных и постоянных затрат  
при изменениях объема производства и сбыта продукции  
(работ, услуг) в краткосрочном периоде**

Объема производства и сбыта	Переменные издержки		Постоянные издержки	
	Суммарные	На единицу продукции	Суммарные	На единицу продукции
Растёт	Увеличиваются	Неизменны	Неизменны	Уменьшаются
Снижается	Уменьшаются	Неизменны	Неизменны	Увеличиваются

Операционный анализ служит поиску наиболее выгодных комбинаций между переменными и постоянными затратами по выпуску и реализации продукции (работ, услуг), ценой и объемом продаж.

**Операционный анализ применяется при:**

- \* планировании платежей по налогу на прибыль, особенно авансовых)
- \* выработки деталей коммерческой политики предприятия (цена)
- \* ассортиментной политики предприятия
- \* выбору метода оценки запасов
- \* выбору метода амортизационных отчислений

#### **Основные показатели операционного анализа:**

◆ **Валовая маржа**, ден. ед. – результат от реализации продукции (работ, услуг) после возмещения переменных затрат. Одной из главных целей менеджмента является максимизация валовой маржи, поскольку именно она является источником покрытия постоянных издержек и формирования прибыли.

Валовая маржа = Выручка (нетто) от продаж – Переменные затраты

◆ **Коэффициент валовой маржи**, коэфф. Показывает долю валовой маржи в выручке от реализации продукции (работ, услуг).

**Коэффициент валовой маржи = Валовая маржа / Выручка (нетто) от продаж**

◆ **Порог рентабельности**, ден. ед. Это такая выручка от реализации при которой предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибылей. Валовой маржи в точности хватает на покрытие постоянных затрат, и прибыль равна нулю.

Порог рентабельности = Постоянные затраты / Коэффициент валовой маржи.

Порог рентабельности в натуральном выражении показывает какое количество товара необходимо реализовать, чтобы предприятие покрыло свои постоянные затраты и часть переменных затрат.

Порог рентабельности в натуральном выражении = Постоянные затраты / (Цена за единицу продукции – Переменные затраты на единицу продукции).

◆ **Запас финансовой прочности**, ден. ед. показывает на сколько выручка от реализации продукции (работ услуг) превышает порог рентабельности.

Запас финансовой прочности = Выручка (нетто) от продаж – Порог рентабельности.

Запас финансовой прочности в относительном выражении показывает на сколько процентов может снизиться выручка от продаж, а предприятие все еще не вступит в зону убытков.

Запас финансовой прочности (%) = Запас финансовой прочности (ден.ед.) / Выручку от продаж.

◆ **Сила воздействия операционного рычага** (предпринимательский риск) показывает, сколько процентов изменения прибыли даёт каждый процент изменения выручки.

Сила воздействия операционного рычага = Валовая маржа / прибыль до налогообложения

*Операционный рычаг* – потенциальная возможность влиять на прибыль предприятия до налогообложения путем изменения структуры себестоимости и объема выпуска. Действие операционного рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли. Сила воздействия операционного рычага всегда рассчитывается для определенного объема продаж или объема выручки.

СВОР подается контролю на основе учета зависимости силы воздействия рычага от величины постоянных затрат: чем больше постоянные затраты и чем меньше прибыль, тем сильнее действует операционный рычаг. Это легко показать преобразованием формулы силы воздействия операционного рычага: валовая маржа / прибыль = (постоянные затраты + прибыль) / прибыль. Таким образом, изменение величины постоянных затрат оказывает влияние на силу воздействия операционного рычага: увеличивая или снижая её.

Для предприятий, имеющих высокую долю основных производственных фондов в составе имущества предприятия, высокая сила операционного рычага представляет значительную опасность: в условиях экономической нестабильности, падения платежеспособного спроса клиентов и сильной инфляции каждый процент снижения выручки оборачивается катастрофическим падением прибыли и вхождением предприятия в зону убытков. Поэтому для предприятий имеющих длительный производственный цикл либо предприятий которые не могут быстро перепрофилировать производство особенно важно осуществлять контроль за уровнем постоянных затрат в общем их объеме и уровнем предпринимательского риска предприятия.

### **Сопряженный риск: расчет и основные правила минимизации**

Для оценки совокупного риска, связанного с предприятием необходимо рассмотреть взаимодействие финансового и операционного рычагов:

1. Сила воздействия операционного рычага определяет предпринимательский риск предприятия. Это риск, связанный с деятельностью предприятия на рынке сбыта. Предпринимательский риск определяется: неустойчивостью спроса и цен на готовую продукцию, а также цен на сырьё, энергию, полуфабрикаты. Все это вызывает трудности получения необходимой рентабельности и массы прибыли и затрудняет поддержку оптимальной структуры постоянных и переменных затрат.

2. Финансовый риск генерируется неустойчивостью финансовых условий кредитования (особенно при колебаниях рентабельности активов), неуверенностью владельцев обыкновенных акций в получении достойных дивидендов и достойного возмещения в случае ликвидации предприятия с высоким уровнем заемных средств.

3. Операционный рычаг воздействует своей силой на операционный доход, а финансовый рычаг на сумму чистой прибыли и уровень рентабельности собственных средств.

4. Возрастание процентов за кредит при наращивании эффекта финансового рычага увеличивает постоянные затраты, а значит оказывает повышенное воздействие на операционный рычаг. Сила воздействия операционного рычага и сила воздействия финансового рычага действуют в одном направлении и увеличивают суммарный риск предприятия.

Чем больше сила воздействия операционного рычага (или чем больше постоянные затраты), тем более чувствителен операционный доход к изменениям объема продаж и выручки от реализации; чем выше уровень эффекта финансового рычага, тем более чувствительна чистая прибыль на акцию к изменениям операционного дохода.

Поэтому по мере одновременного увеличения силы воздействия операционного и финансового рычагов все менее и менее значительные изменения выручки от продаж приводят к все более и более масштабным изменениям чистой прибыли на акцию. Этот тезис выражается в формуле **сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов** (сила воздействия финансового рычага вычисляется на основе второй концепции)

**Уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов (суммарный риск) = Сила воздействия операционного рычага × сила воздействия финансового рычага**

Результаты вычисления по этой формуле указывают на уровень **совокупного риска**, связанного с предприятием, и отвечают на вопрос, **на сколько процентов изменится чистая прибыль на акцию при изменении объема продаж (выручки от реализации) на один процент.**

Очень важно заметить, что сочетание мощного операционного рычага с мощным финансовым рычагом может оказаться губительным для предприятия, так как предпринимательский и финансовый риски взаимно умножаются, мультиплицируя неблагоприятные эффекты. Взаимодействие операционного и финансового рычагов усугубляет негативное воздействие сокращающейся выручки от реализации на величину операционного дохода и чистой прибыли.

**Таким образом, задача снижения совокупного риска, связанного с предприятием, сводится главным образом к выбору одного из трех вариантов:**

1. Высокий уровень эффекта финансового рычага в сочетании со слабой силой воздействия операционного рычага. Высокий уровень эффекта финансового рычага погашается слабым воздействием операционного рычага.

2. Низкий уровень эффекта финансового рычага в сочетании с сильным операционным рычагом.

3. Умеренные уровни эффектов финансового и операционного рычагов (этого варианта часто бывает труднее всего добиться).

В самом общем случае критерием выбора того или иного варианта служит максимум курсовой стоимости акции при достаточной безопасности инвесторов. Оптимальная структура капитала – всегда результат компромисса между риском и доходностью. И, если равновесие достигнуто, оно должно принести и желанную максимизацию курсовой стоимости акций.

Формулу сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов можно использовать для оценки суммарного уровня риска, связанного с предприятием, и определения роли предпринимательского и финансового рисков в формировании совокупного уровня риска.

### **Проверочные тесты по 3 главе**

**1. К переменным затратам относятся:**

- а) материальные затраты;
- б) расходы по реализации продукции;
- в) амортизационные отчисления;
- г) заработная плата производственного персонала;
- д) административные и управленческие расходы.

**2. Переменные затраты не зависят от объема производства**

Верно/ Неверно

**3. Постоянные затраты не зависят от объема производства**

Верно/ Неверно

**4. Выручка от реализации, при которой предприятие уже не имеет убытков, но еще не имеет и прибыли называется:**

- а) валовая маржа;
- б) порог рентабельности;
- в) запас финансовой прочности;
- г) сила операционного рычага.

**5. Чем выше сила воздействия операционного рычага, тем выше предпринимательский риск предприятия.**

Верно/Неверно

**6. Запас финансовой прочности характеризует сколько процентов изменения прибыли даёт каждый процент изменения выручки.**

Верно/Неверно

7. Предприятие производит электроприборы. Выручка от продаж составляет 40 тыс. ден. ед. Цена за единицу 100 ден.ед. Совокупные издержки 35 тыс. ден. ед., из них постоянные издержки 10 тыс. ден. ед.

А) Порог рентабельности в натуральном выражении равен:

- а) 400 шт.; б) 267 шт.; в) 270 шт.

Б) Порог рентабельности в денежных единицах равен:

- а) 15 ден.ед.; б) 26 ден.ед.; в) 26,7 ден.ед.

## Задачи

### Задача 1

Определить структуру затрат предприятия, если наибольшая из сумм расходов пришлась на январь 1995 г. и составила 18 млн руб., самая низкая – на март (15 млн руб.); максимальная сумма дохода, соответственно, была равна 25 млн. руб., минимальная – 20 млн. руб.

### Задача 2

По нижеприведенным исходным данным определить:

1. Сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 25%?
2. Процент снижения выручки, при котором предприятие полностью лишается прибыли и вновь встает на порог рентабельности.
3. На сколько процентов необходимо снизить постоянные издержки, чтобы при сокращении выручки на 25% и при прежнем значении силы воздействия операционного рычага (3), предприятие сохранило 75% ожидаемой прибыли.
4. Уровень эффекта финансового рычага. Условная ставка налогообложения прибыли – 1/3.

Валовая маржа	450 млн руб.
Постоянные издержки	300 млн руб..
Прибыль	150 млн руб.
Собственные средства	600 млн руб
Долгосрочные кредиты	150 млн руб
Краткосрочные кредиты	60 млн руб
Средняя расчетная ставка процента (средневзвешенная стоимость заемных средств)	40%

### Задача 3

Предприятие «Анна» производит 100 тыс. шт. изделий типа А. Цена реализации – 2570 руб.; средние переменные издержки – 1800 руб. / шт.; постоянные издержки – 38,5 млн. руб.

Провести анализ чувствительности прибыли предприятия к 10-процентным изменениям основных элементов операционного рычага:

1. Цена изменяется на 10%. Как изменяется прибыль? На сколько единиц продукции можно сократить объем реализации без потери прибыли?
2. Оценить влияние 10-процентного изменения переменных расходов на прибыль.
3. Оценить влияние 10-процентного изменения постоянных расходов на прибыль.
4. Оценить влияние 10-процентного увеличения объема реализации.

#### Задача 4

Предприятие производит электроплиты, реализуя 400 плит в месяц по цене 250 тыс. руб. (без НДС). Переменные издержки составляют 150 тыс. руб. / шт., постоянные издержки предприятия – 35 000 тыс. руб. в месяц.

Показатель	На единицу продукции, руб.	%	Долей единицы
Цена реализации	250000	100	1
Переменные издержки	150000	60	0,6
Валовая маржа	100000	40	0,4

Возьмите на себя роль финансового директора предприятия и ответьте на следующие вопросы:

1. Начальник отдела маркетинга полагает, что увеличение расходов на рекламу на 10 000 тыс. руб. в месяц способно дать прирост ежемесячной выручки от реализации на 30 000 тыс. руб. Следует ли одобрить повышение расходов на рекламу?

2. Зам. генерального директора по производству хотел бы использовать более дешевые материалы, позволяющие экономить на переменных издержках по 25 тыс. руб. на каждую единицу продукции. Однако начальник отдела сбыта опасается, что снижение качества плит приведет к снижению объема реализации до 350 шт. в месяц. Следует ли переходить на более дешевые материалы?

3. Начальник отдела маркетинга предлагает снизить цену реализации на 20 тыс. руб. и одновременно довести расходы на рекламу до 15 000 тыс. в месяц. Отдел маркетинга прогнозирует в этом случае увеличение объема реализации на 50%. Следует ли одобрить такое предложение?

4. Начальник отдела сбыта предлагает перевести своих сотрудников с окладов (суммарный месячный фонд оплаты 6000 тыс. руб.) на комиссионное вознаграждение 15 тыс. руб. с каждой проданной плиты. Он уверен, что объем продаж вырастет на 15%. Следует ли одобрить такое предложение?

5. Начальник отдела маркетинга предлагает снизить отпускную оптовую цену, чтобы стимулировать сбыт и довести дополнительный ежемесячный объем оптовых продаж до 150 плит. Какую следует назначить оптовую цену на дополнительную продукцию, чтобы прибыль возросла на 3000 тыс. руб.?

#### Задача 5

Предприятие изготавливает запасные части к автомобилям – масляные фильтры – и реализует их по 10 тыс. руб. за фильтр. Переменные издержки на единицу продукции – 3,6 тыс. руб. Квартальный объем продаж – 250 000 шт. Постоянные издержки предприятия составляют 975 000 тыс. руб. Порог рентабельности перейден. Поступает коммерческое предложение

ние продать дополнительно 20 000 фильтров по 5,25 тыс. руб. Выполнение этого заказа связано только с возрастанием переменных издержек на 72 000 тыс. руб. Постоянные издержки не изменятся. Стоит ли принять предложение?

### Задача 6

Предприятие шьет рубашки и брюки. В прогнозируемом периоде может быть отработано 20000 человеко-часов. При этом за один человеко-час можно сшить либо одну рубашку, либо три пары брюк.

Показатель	Рубашки	Брюки
Цена реализации, тыс. руб.	15	20
Переменные издержки на единицу продукции, тыс. руб.	6	16
Валовая маржа на единицу продукции, тыс. руб.	9	4
Коэффициент валовой маржи на единицу продукции, долей единицы	0,6	0,2

Какой из товаров выгоднее производить предприятию?

### Задача 7

Определить наиболее выгодный вид продукции для предприятия «Анна»:

Показатель	Изделие		
	А	В	С
Объем реализации, тыс. шт.	100	150	300
Цена, руб./шт.	2570	1460	735
Переменные издержки, руб./шт., в том числе			
материалы	720	360	360
труд	1080	540	216
Валовая маржа, руб./шт.	770	560	159
Валовая маржа, %	30	38	22
Валовая маржа/человеко-час, руб./час	770	1120	795
Валовая маржа/машино-час, руб./час	770	1120	1590

Средние трудовые затраты на изготовление каждого вида продукции составляют 1080 руб./час. Затраты физического труда при изготовлении изделия А – 1 час/шт., В – 0,5 час/шт., С – 0,2 час/шт. Затраты машинного времени следующие: А – 1 час/шт., В – 0,5 час/шт., С – 0,1 час/шт. На основе этих данных получены расчетные показатели валовой маржи на человеко-час и машино-час.

### Задача 8

Предприятие «Альфа» специализируется на производстве мебели. Основными являются три вида продукции: книжные полки, наборы дачной мебели, наборы кухонной мебели.

Выручка от реализации всех видов продукции равна 456,5 млн руб. и распределяется по изделиям следующим образом: книжные полки – 148,5 млн руб.; дачная мебель – 138 млн руб. и кухонная мебель – 170 млн руб. Косвенные издержки – 164 млн руб. Прямые издержки представлены в нижеследующей таблице. Выбрать наиболее рентабельный вид продукции.

### Задача 9

Предприятие выпускает технически сложную продукцию, производство которой требует значительного количества комплектующих деталей. Предприятие может покупать эти детали по цене 100 тыс. руб./шт. или производить их у себя. Определить, что более выгодно для предприятия (порог рентабельности перейден). Себестоимость производства деталей на самом предприятии:

Прямые переменные издержки	85 тыс. руб./шт.
Постоянные накладные расходы	20 тыс. руб./шт.
ИТОГО полная себестоимость	105 тыс. руб./шт.

### Задача 10

Годовой баланс производственного предприятия «Новые горизонты» выглядит следующим образом:

млн руб.

АКТИВ		ПАССИВ	
Основные активы	3500	Собственные средства	2000
Запасы сырья	400	Резервы	1000
Незавершенное производство	200	Долгосрочная задолженность	2000
Запасы готовой продукции	600	Краткосрочная банковская задолженность	1000
Дебиторская задолженность	1800	Кредиторская задолженность	1200
Денежные средства	200		
Краткосрочные финансовые вложения	200		
Другие текущие активы	300		
БАЛАНС	7200		7200

Требуется:

1. Рассчитать собственные оборотные средства.
2. Вычислить финансово-эксплуатационные потребности.
3. Определить потенциальный излишек/дефицит денежных средств.
4. Рассчитать реальный излишек/дефицит денежных средств.
5. Если будет выявлен дефицит, рассчитать сумму необходимого краткосрочного кредита.

## 4. БЮДЖЕТИРОВАНИЕ (ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ)

### Обзор ключевых категорий и положений

Для того чтобы: понимать где, когда, как и для кого предприятие собирается производить и продавать продукцию; понимать каких целей хочет достичь предприятие в будущем; понимать какие ресурсы понадобятся для достижения поставленных целей; добиться эффективного использования привлеченных ресурсов, т.е. решить задачу показателя максимизации показателя рентабельности чистых активов необходимо планировать предпринимательскую деятельность.

**Финансовое планирование представляет собой процесс разработки финансовых планов и плановых (нормативных) показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в предстоящем периоде.**

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

#### **Задачи финансового планирования:**

- \* определение объекта планирования;
- \* разработка системы финансовых планов с выделением оперативных, административных и стратегических планов;
- \* расчет необходимых финансовых ресурсов;
- \* расчет объема и структуры источников финансирования;
- \* прогноз доходов и расходов предприятия.

#### **Основные принципы финансового планирования:**

• **Единства.** Финансовое планирование предприятия должно иметь системный характер. Понятие системы означает: существование совокупности элементов, взаимосвязь между ними, наличие единого направления развития элементов системы ориентированного на общие цели.

• **Участия.** Процесс финансового планирования должен привлекать к себе всех тех, кого оно непосредственно затрагивает. Планирование, основанное на принципе участия, называют партисипативным.

• **Непрерывности.** Процесс финансового планирования на предприятии должен осуществляться постоянно, разработанные планы должны непрерывно приходиться на смену друг другу.

• **Гибкости.** Финансовые планы должны быть составлены таким образом, чтобы их можно было изменить в связи с возникновением непредвиденных обстоятельств.

• **Точности.** Всякий план должен быть составлен с такой степенью точности, которая только совместима с нависшей над судьбой предприятия неизвестностью.

Финансовое планирование на предприятии подразделяется на:

- 1) стратегическое планирование финансовой деятельности;
- 2) текущее планирование финансовой деятельности;
- 3) оперативное планирование финансовой деятельности (табл. 4.1).

Таблица 4.1

**Виды финансового планирования и формы реализации их результатов на предприятии**

<b>Вид финансового планирования</b>	<b>Формы реализации результатов финансового планирования</b>	<b>Период планирования</b>
Стратегическое планирование финансовой деятельности	Разработка финансовой стратегии и финансовой политики по основным направлениям финансовой деятельности предприятия. В стратегических планах определяют: важнейшие финансовые показатели; пропорции воспроизводства; инвестиционную стратегию; примерный перечень, объем и направления использования финансовых ресурсов.	до трех- пяти лет
Текущее планирование финансовой деятельности	Разработка текущих финансовых планов по отдельным аспектам финансовой деятельности на основе стратегических планов, путем их детализации. В рамках текущего планирования проводится взаимоувязка каждого вида вложений с источниками финансирования.	один год
Оперативное планирование финансовой деятельности	Разработка и доведение до исполнителей бюджетов заданий по всем основным вопросам финансовой деятельности. Оперативные планы- краткосрочные тактические планы, непосредственно связанные с достижением целей фирмы, например, план производства, план закупку материалов и т.п.	месяц, квартал

Планирование финансовых показателей осуществляется посредством определенных методов. Методы планирования – это конкретные способы и приемы расчетов показателей. При планировании финансовых показателей могут применяться следующие методы: нормативный, расчетно-аналитический, балансовый, метод оптимизации плановых решений, экономико-математическое моделирование.

Нормативный метод планирования заключается в том, что на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов рассчитывается потребность хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах и их источниках. Такими нормативами являются ставки налогов, ставки тарифных взносов и сборов, нормы амортизационных отчислений, нормативы потребности в оборотных средствах и др.

**Расчетно-аналитический метод планирования** заключается в том, что на основе анализа достигнутой величины финансового показателя, принимаемого за базу, и индексов его изменения в плановом периоде рассчитывается плановая величина этого показателя. Данный метод плани-

рования используется при отсутствии технико-экономических нормативов, а взаимосвязь между показателями может быть установлена не прямо, а косвенно на основе анализа их динамики и связей. В основе этого метода лежит применение экспертной оценки. Расчетно-аналитический метод широко применяется при планировании суммы прибыли и доходов, при определении величины отчислений от прибыли в фонды накопления, потребления, резервный и т. п.

**Метод оптимизации плановых решений** сводится к разработке нескольких вариантов плановых расчетов с тем, чтобы выбрать из них наиболее оптимальный. При этом могут применяться разные критерии выбора: минимум приведенных затрат, максимум приведенной прибыли, минимум текущих затрат и т. п.

**Балансовый метод** заключается в том, что путем построения балансов достигается увязка имеющихся в наличии финансовых ресурсов и фактической потребности в них. Применяется прежде всего при планировании распределения прибыли и других финансовых ресурсов, планировании потребности поступлений средств в финансовые фонды.

**Экономико-математическое моделирование** заключается в том, что оно позволяет найти количественное выражение взаимосвязей между финансовыми показателями и факторами, их определяющими. Эта связь выражается через экономико-математическую модель, которая представляет собой точное математическое описание экономического процесса, т. е. описание факторов, характеризующих структуру и закономерности изменения данного экономического явления с помощью математических символов и приемов (уравнений, неравенств, таблиц, графиков и т. п.).

В модель включаются только основные (определяющие) факторы. Модель может строиться по функциональной или корреляционной связи. Функциональная связь выражается уравнением вида:

$$Y=P(X, \dots),$$

где  $Y$  – показатель;

$X$ – факторы.

В экономико-математическую модель должны включаться не все, а только основные факторы. Проверка качества моделей производится практикой.

**Финансовый план** хозяйствующего субъекта представляет собой баланс его доходов и расходов. В состав доходов включаются прежде всего доходы, получаемые за счет устойчивых источников собственных средств. При необходимости в доходную часть включаются суммы, получаемые за счет заемных средств. К устойчивым источникам собственных доходов относятся прибыль, амортизационные отчисления, отчисления в ремонтный фонд, кредиторская задолженность, постоянно находящаяся в распоряжении хозяйствующего субъекта. Цель составления финансового плана состоит увязке доходов с необходимыми расходами.

Финансовый план бывает пятилетним, годовым, квартальным оперативным. Пятилетний финансовый план составляется как раздел бизнес-плана.

Бизнес-план представляет собой прогноз на пять лет предпринимательской деятельности, разработку ориентиров и реального финансово-коммерческих мероприятий. Задачей бизнес-плана является выявление проблем, с которыми столкнется предприниматель при реализации своих целей в изменчивой, неопределенной, конкурентной хозяйственной среде, и определение конкретных путей решения этих проблем.

В рамках текущего и оперативного планирования осуществляется процесс бюджетирования.

**Бюджетирование представляет собой инструмент управления финансово- хозяйственной деятельностью предприятия, основанный на разработке бюджетов в разрезе центров ответственности, организации контроля их исполнения, количественного и качественного анализа отклонений фактических показателей от бюджетных и регулирования на этой основе деятельности предприятия с целью достижения намеченных результатов.**

При бюджетировании достигается:

1. Управление финансово – хозяйственной деятельностью как на уровне всего предприятия, так и на уровне каждой структурной единицы;
2. Координация основных сторон деятельности организации (производство, сбыт, финансы) на основе соответствующих бюджетов;
3. Ориентация при принятии решения на каждом уровне управления на достижение общих финансовых целей предприятия;
4. Широкое вовлечение в процесс бюджетного планирования и контроля всех уровней управления.

**Факторы, ограничивающие использование бюджетирования на российских предприятиях:**

**Объективные факторы:**

- \* высокая нестабильность внешней среды
- \* низкий уровень общей финансовой культуры предприятия
- \* низкий уровень накопленного капитала предприятий
- \* высокая зависимость от государственного (муниципального)

бюджета для унитарных предприятий

**Субъективные факторы:**

- \* дефицит времени в связи с давлением, приоритетом текущих дел
- \* мнение об отсутствии влияния планирования на результаты деятельности предприятия
- \* недостаточная квалификация управляющих и служащих
- \* отсутствие методической базы
- \* негативное отношение к планированию, ассоциируемое с советской плановой экономикой

\* слишком теоретизированный подход к планированию со стороны плановиков.

**Бюджетирование** – процесс составления бюджетов.

**Основной бюджет**- это финансовое, количественно определенное выражение маркетинговых и производственных планов, необходимых для достижения поставленных целей.

**Характерные особенности основного бюджета предприятия:**

Полный охват всех сфер деятельности предприятия: производство, сбыт, снабжение, инвестиции, финансирование, налогообложение, расчеты с дебиторами и кредиторами, распределение прибыли, денежные потоки.

Взаимосвязь отдельных бюджетных показателей.

Бюджетные показатели совпадают с бухгалтерскими, их детализация идентична данным в аналитическом учете по основным позициям. Выходные документы основного (общего) бюджета аналогичны формам финансовой отчетности. Отклонение от бюджета фиксируются финансовой службой предприятия и включаются в регулярно составляемые отчеты об исполнении.

Бюджеты официально утверждаются руководством в виде письменного документа. Ответственность за контроль составления и за исполнение бюджета вменяется в должностные обязанности и закрепляется в должностных инструкциях.

**Основной бюджет включает:**

**Операционный бюджета, который состоит из:**

- бюджета продаж
- бюджета производства
- бюджета использования основных материалов (сырья, комплектующих, полуфабрикатов)
- бюджета затрат на приобретение основных материалов(сырья, комплектующих, полуфабрикатов)
- бюджета прямых затрат на оплату труда
- бюджета общепроизводственных накладных расходов
- бюджета коммерческих расходов
- бюджета управленческих расходов

**2. Финансовый бюджет, который включает в себя:**

- \* прогноз отчета о прибылях и убытках
- \* прогноз балансового отчета
- \* прогноз движения денежных средств
- \* инвестиционный бюджет

Прежде чем непосредственно приступить к изучению методики подготовки основного бюджета, рассмотрим некоторые аспекты, связанные с философией бюджетирования.

- бюджеты могут быть недостижимыми, если недостижимы поставленные цели.

- когда основной бюджет уже подготовлен, то может выясниться, что для его выполнения потребуется слишком значительное дополнительное финансирование, которое неприемлемо для предприятия. В этом случае будет необходимо пересмотреть поставленные цели, и бюджет предприятия.

- бюджет должно быть возможно быстро скорректировать, если изменились условия деятельности предприятия. Таким образом, в бюджеты важно закладывать гибкость (возможность внесения быстрых поправок), что обеспечивается подробным раскрытием тех статей, изменения в которых наиболее существенно влияют на ход выполнения всего бюджета.

### **Бюджет продаж**

**Бюджет продаж** составляется на основе прогноза объема продаж. Прогноз объема продаж превращается в бюджет продаж в том случае, если руководство предприятия считает, что прогнозируемый объем продаж может быть достигнут. Прогноз объема продаж осуществляется на основании анализа и учета различных микро- и макроэкономических факторов:

- объем продаж предшествующих периодов
- производственные мощности предприятия
- зависимость продаж от общеэкономических показателей, уровня занятости, уровня цен, уровня личных расходов и т.д.
- прибыльности продукции
- степени изученности рынка, рекламной компании
- ценовой политики, качества продукции
- конкуренции
- сезонных колебаний
- долгосрочных тенденций продаж для различных товаров

При прогнозировании объема продаж можно рассматривать 4 вида прогнозов:

Рынки	Существующие Новые	Товары/услуги	
		Существующие	Новые
		Базовый прогноз	Прогноз В
		Прогноз А	Прогноз С

\* Базовый прогноз, скорее всего, окажется наиболее надежным, так как на него не влияют погрешности, связанные с освоением новых рынков и выпуском новых продуктов.

\* Прогноз А менее вероятен, чем базовый, что связано со сложностью получения достоверной оценки поведения потребителей на новых рынках.

\* Прогноз В менее вероятен, чем А, из-за субъективной оценки потребностей в новых продуктах (мнения торговых агентов, экспертов и т.д.).

\* Прогноз С менее вероятен, чем В, что связано с высокой степенью неопределенности объемов продаж новых продуктов на новых рынках; при этом очень высока степень риска получить доход ниже планируемого.

Руководство предприятия может ориентироваться на любой из четырех приведенных прогнозов, в зависимости от выбранной стратегии развития.

Бюджет объемов продаж может быть сделан в результате использования экспертных и статистических методов (трендовый, корреляционный, регрессионный и др.), которые позволяют прогнозировать ход событий на основе существующих тенденций развития. Однако эти методы не позволяют предвидеть возможные качественные изменения.

Бюджет продаж показывает количество каждого вида товара (работы, услуги), которое предприятие планирует реализовать в предстоящем периоде, и планируемую цену реализации. В бюджете продаж представлен прогноз совокупного дохода, на основе которого будут оцениваться наличные поступления от потребителей. Бюджет продаж является основной всех других бюджетов, поскольку все расходы непосредственно зависят от объема продаж. Если бюджет продаж составлен неточно, все другие бюджеты будут не надежными.

### **Бюджет коммерческих расходов**

В бюджет коммерческих расходов входят те затраты, которые связаны со сбытом продукции.

Большинство затрат на сбыт продукции планируется в процентном отношении к объему продаж, исключение могут составлять арендные платежи за складские помещения. Величина планируемого процента зависит от жизненного цикла продукции.

Коммерческие расходы могут группироваться по многим критериям, основными из которых являются: типы продукции, типы покупателей, география сбыта.

Значительную часть коммерческих расходов составляют затраты на рекламу и продвижение товаров на рынок. Ответственный исполнитель за сбыт продукции должен четко определить где, когда и как должна быть проведена рекламная компания и сколько потратить на неё, чтобы достичь максимальной выгоды при минимальных затратах.

При составлении бюджета коммерческих расходов также необходимо выделять затраты на упаковку, транспортировку, страхование, хранение, складирование товаров.

### **Бюджет производства**

Бюджет производства – это план выпуска продукции в натуральном выражении. Бюджет производства формируется только в натуральных показателях и входит в сферу ответственности руководителя производства.

Целью бюджета производства является расчет объема производства, достаточного для удовлетворения покупательского спроса, и создание экономически целесообразного уровня запасов.

Необходимый объем выпуска продукции определяется как предполагаемый запас готовой продукции на конец планируемого периода плюс планируемый объем продаж и минус запас готовой продукции на начало периода. Самый сложный момент в составлении бюджета производства – определить желаемый запас готовой продукции на конец планируемого периода. Простым и надежным способом определения уровня запасов является выражение его в процентах от уровня продаж следующего периода.

### **Бюджет использования основных материалов**

Бюджет использования основных материалов отражает сколько требуются сырьё и материалов для выполнения производственной программы.

### **Бюджет затрат на приобретение основных материалов**

Данный бюджет отражает необходимое количество денежных средств для приобретения основных материалов.

Объем денежных средств для приобретения основных материалов равен объему использования основных материалов плюс планируемый запас материалов на конец периода минус запас на начало периода.

### **Бюджет прямых затрат на оплату труда**

Прямые затраты на оплату труда – это затраты на заработную плату основного производственного персонала.

Бюджет прямых затрат на оплату труда подготавливается исходя из бюджета производства, данных о производительности труда и ставок оплаты труда.

### **Бюджет общезаводских накладных расходов**

Бюджет общезаводских накладных расходов отражает объем всех затрат, связанных с производством продукции за исключением затрат на материалы и прямых затрат на оплату труда.

Общезаводские накладные расходы – это затраты, сопутствующие основному производству. Это затраты на содержание и эксплуатацию основных фондов, организацию и обслуживание производства, страховка, дополнительные выплаты рабочим, оплата непроизводительного времени и т.д.

Общезаводские накладные расходы включают в себя переменную и постоянную части. Постоянная часть планируется исходя из потребностей производства, переменная часть как норматив, например, от затрат основных производственных рабочих.

Общезаводские накладные расходы могут распределяться в себестоимость единицы продукции на основании следующих показателей:

- \* количество часов труда основных производственных рабочих;
- \* количество часов работы станка;
- \* расчетный расход материалов;
- \* расчетный выпуск продукции;
- \* и т. д.

Сметная ставка распределения общезаводских накладных расходов = общезаводские накладные расходы / количество часов труда основных производственных рабочих или количество часов работы станка, или расчетный расход материалов, или расчетный выпуск продукции и т. д.

### **Бюджет управленческих расходов**

В бюджет управленческих расходов входят все те затраты, которые непосредственно не связаны с производством и сбытом продукции. К управленческим расходам могут относиться: затраты на содержание отдела кадров, юридического отдела, отдела АСУ, освещение и отопление зданий и сооружений непроизводственного назначения, командировки, услуги связи, налоги и проценты за кредит и т.д. Название статей данного бюджета может быть различно в зависимости от конкретного предприятия.

### **Сметы подразделений.**

Для контроля за уровнем издержек смета по труду основных производственных рабочих, смета использования материалов и смета общезаводских накладных расходов объединены в сметы цехов. Эти сметы обычно разбиваются на двенадцать отдельных месячных смет, и фактические месячные расходы сравниваются с плановыми по каждой статье. К такому сравнению прибегают для того, чтобы судить об эффективности деятельности руководителей цехов по контролю расходов, за которые они отвечают.

### **Отчет о прибылях и убытках**

Отчет о прибылях и убытках – первый из документов основного бюджета, показывающий, какой доход заработало предприятие за отчетный период и какие затраты были понесены. Основные статьи прогнозного отчета о прибылях и убытках:

- Выручка (нетто) от продаж;
- Себестоимость реализованной продукции;
- Валовая прибыль;
- Коммерческие и управленческие расходы;
- Планируемая прибыль от производственной деятельности за год.

#### **Прогноз движения денежных средств**

Составление бюджета денежных средств – один из самых важных и сложных шагов в бюджетировании; основой для его составления служит прогноз объема продаж.

Поступления от основной деятельности рассчитываются с учетом изменений в дебиторской задолженности, расходы – с учетом изменений в кредиторской задолженности.

Отдельно рассчитываются доходы и расходы от финансовой и инвестиционной деятельности.

При прогнозе движения денежных средств прямым методом из суммы всех затрат исключается амортизация.

Основные статьи прогноза движения денежных средств:

- начальное сальдо;
- поступления от дебиторов;
- платежи;
- конечное сальдо;
- необходимый уровень денежной наличности;
- излишек (недостаток денежных средств).

#### **Прогноз балансового отчета**

Балансовый отчет показывает, какими средствами финансирования обладает предприятие, и как используются данные средства.

Балансовый отчет характеризует финансовое состояние предприятия на конкретную дату.

Для прогноза баланса используется величина нормируемых оборотных активов (сырья и материалов, незавершенного производства и готовой продукции) и величина дебиторской задолженности, которые рассчитываются при подготовке соответствующих бюджетов.

Инвестиционные проекты служат основой для прогноза стоимости основных средств.

Пассивная часть баланса формируется, исходя из предполагаемой оборачиваемости кредиторской задолженности и прочих текущих пассивов.

В первом приближении никаких изменений в постоянном капитале (кредиты банков плюс собственный капитал) не планируется.

Расхождение в прогнозах активной и пассивной частей баланса дает представление о нехватке (избытке) финансирования. Решение о способе финансирования принимается на основании дополнительного анализа.

Изменение структуры баланса сказывается на потоке денежных средств.

При анализе прогнозного балансового отчета, составленного в первом приближении, возможны несколько вариантов расхождения активной и пассивной статей.

Пассивная часть превышает активную (наиболее редко встречающийся вариант). Это говорит о том, что предприятие получит дополнительные источники финансирования, которые формально не будут использованы. В этом случае рекомендуется запланировать выплату кредитов (если они имеются) или более быстрое погашение кредиторской задолженности (уменьшить пассивы до величины активов). Либо стоит запланировать дополнительное кредитование покупателей, увеличение запасов и т.д., т.е. увеличить активы до величины пассивов. Решение будет зависеть от стратегии развития фирмы. Если задача предприятия – выжить, то надо пойти по первому пути. Если руководство настроено на проведение агрессивной политики проникновения на новые рынки с новыми продуктами, то предпочтительнее второй путь.

Вероятность совпадения активной и пассивной частей баланса в первом приближении почти нулевая. Если они совпадают, то это, скорее всего, говорит о «нарисованности» баланса.

Наиболее часто встречающийся случай – недостаток финансирования, т.е. активная часть баланса превышает пассивную часть. При этом нехватка финансирования может быть как незначительной (не более 1–2% от валюты баланса), так и весьма существенной. Если недостаток финансирования весомый, но связан с большими инвестициями (реконструкция предприятия, техническое перевооружение и т.д.), то анализировать надо качество инвестиционных проектов и их финансирование. Самый плохой вариант – когда значительный недостаток финансирования обусловлен операционной деятельностью: в этом случае необходимо пересмотреть весь бюджет от начала до конца. Может быть, придется пересмотреть даже цели и планы предприятия.

В любом случае, при подготовке прогнозного баланса, экономическое планирование доводится до финансового. Поскольку финансовый отдел будет иметь информацию для принятия решений об объемах и формах финансирования, не надо будет заниматься только тушением «финансовых пожаров».

## **Проверочные тесты по 4 главе**

### **1. Система планирования включает в себя:**

- а) исключительно оперативное планирование;
- б) только тактическое планирование;
- в) стратегическое, тактическое и оперативное планирование;
- г) главным образом стратегическое планирование.

**2. Тактическое и оперативное планирование является:**

- а) ведущим элементом в системе планирования;
- б) среднее звено планирования;
- в) средством реализации стратегических планов предприятия.

**3. К принципам планирования относятся:**

- а) прерывность;
- б) жесткость, директивность, перспективность;
- в) непрерывность, точность, гибкость, участие.

**4. Бюджетирование метод:**

- а) стратегического планирования;
- б) текущего планирования;
- в) оперативного планирования.

**5. Процесс разработки основного бюджета начинается с формирования отчета о прибылях и убытках**

Верно/Неверно

## **Задачи**

**Задача 1**

План товарооборота магазина на год 5,5 млн долл., фактически – 5 млн долл., в том числе 25% – доля первого квартала. Цены с 1 апреля были снижены в среднем на 5%. Проведите анализ выполнения плана товарооборота.

**Задача 2**

План товарооборота магазина в 200X г. был 850 тыс. долл., фактически – 630 тыс. долл. Из-за внепланового ремонта во II квартале магазин не работал. Проанализируйте выполнение плана товарооборота при условии, что план был распределен по кварталам равномерно, доля IV квартала в фактическом товарообороте составила 28%, а с 1 октября цены на товары снизились в среднем на 10%.

**Задача 4. 3**

Проанализируйте динамику товарооборота универмага, если товарооборот прошлого года был 650 млн руб., прирост объема поставки товаров равен 2%, что составляет 11 млн руб., а товарные запасы снизились на 120 млн руб.; прочий недокументированный расход товаров составил 12 млн руб.

(Указание: постройте формулу товарного баланса, увязывающую запасы на начало и конец периода, поступление товаров, их реализацию и недокументированный расход.)

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. – 2-е изд., доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.

Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1 – К.: Ника-Центр, 1999. – 592 с.

Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2-х т. / Пер. с англ., под ред. В.В.Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 1997. – Т.1, 2.

Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 799 с.

Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. М.: Финансы и статистика, 1999. – 432 с.

Котельникова Н.В. Финансовый менеджмент. – Владивосток: Изд-во ТГЭУ, 2005. – 92 с.

Лобанова Е.Н., Лимитовский М.А. Управление финансами. Модульная программа для менеджеров. Модуль 14. – М.: Инфра-М, 2000.

Практикум по финансовому менеджменту: Учебно – деловые ситуации, задачи, решения / Под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1997 г. – 140 с.

Финансовый менеджмент. Практикум: Учебное пособие для вузов / Л.А. Бурмистрова, Е.Ю. Ветрова, О.А. Жеволукова и др.; Под ред. Н.Ф. Самсонова – М.: ЮНИТИ- ДАНА, 2000. – 296 с.

Финансовый менеджмент. Руководство по технике эффективного менеджмента CARANA Corporation- USAID- RPC Moscow, 1998. – 300 с.

Финансовый менеджмент: теория и практика: [Учебник] / Под ред. Е.С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Изд-во “Перспектива”, 2000. – 656 с.

Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Н.Ф. Самсонов, Н.П. Баранников, А.А. Володин и др.; Под ред. проф. Н.Ф. Самсонова. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2000. – 495 с.