**Тема 1: Финансы корпораций: основы организации и содержание их финансовой среды**

Вопросы:

1 Сущность финансов корпораций. Функции финансов корпораций

2. Принципы организации финансов корпораций

3. Финансовые ресурсы корпорации

**Вопрос 1.** *Финансы предприятий и корпораций* выражают систему денежных отношений, возникающих в процессе хозяйственной деятельности и необходимых для формирования и использования капитала, доходов и денежных фондов.

Общественное значение финансов корпораций обусловлено тем, что именно в этой сфере генерируется наибольший объем финансовых ресурсов за счет собственных внутренних источников и формируется основная часть доходов бюджетов разных уровней.

Материальной основой финансовых отношений выступают деньги. Необходимым условием их возникновения является реальное движение денежных средств, в процессе которого создаются и используются централизованный и децентрализованный фонды денежных средств.

В зависимости от экономического содержания финансовые отношения предприятия можно сгруппировать по следующим направлениям:

1. Между учредителями.
2. Между предприятиями и организациями, связанные с производством и реализацией продукции, возникновением вновь созданной стоимости.
3. Между предприятиями и его подразделениями.
4. Между предприятиями и работниками предприятия.
5. Между предприятием и финансовой системой государства;
6. Между предприятием и банковской системой.
7. Между предприятием и вышестоящей организацией, внутри финансово-промышленных групп, внутри холдинга, с союзами и ассоциациями, членом которых является предприятие.
8. Между предприятием и страховыми компаниями.
9. Между предприятием и инвестиционными институтами.

Наиболее полно сущность корпоративных финансов проявляется в их функциях. В условиях рыночного хозяйства правомерно признать за корпоративными финансами наличие трех функций:

* + Формирование капитала, доходов и денежных фондов;
  + Использование капитала, доходов и денежных фондов;
  + Контроль.

Первая из них является необходимым условием осуществления непрерывности процесса воспроизводства.

Использование капитала, доходов и денежных фондов на цели, предусмотренные в финансовом плане (бюджете) предприятия (корпорации), составляет экономическое содержание второй функции финансов

В третьей функции финансы используются для контроля за соблюдением стоимостных и материально-вещественных пропорций при образовании и использовании доходов предприятий (корпораций) и государства.

**Вопрос 2.** Принципы организации финансов предприятий и корпораций тесно связаны с целями и задачами их деятельности, определенными учредительными документами. К принципам организации корпоративных финансов можно отнести:

1. Саморегулирование хозяйственной деятельности. Данный принцип заключается в предоставлении предприятиям полной самостоятельности в принятии и реализации решений по производственному и научно-техническому развитию, исходя из имеющихся материальных, трудовых и финансовых ресурсов.
2. Самоокупаемость и самофинансирование. При самоокупаемости предприятие финансирует за счет собственных источников простое воспроизводство и вносит налоги в бюджетную систему. Самофинансирование предполагает не только рентабельную работу, но и формирование на коммерческой основе финансовых ресурсов, обеспечивающих не только простое, но и расширенное воспроизводство, а также доходов бюджетной системы
3. Деление источников формирования оборотных средств на собственные и заемные определяется особенностями технологии и организации производства в отдельных отраслях хозяйства.
4. Наличие финансовых резервов необходимо для обеспечения устойчивой работы предприятия в условиях возможных колебаний рыночной конъюнктуры, возросшей материальной ответственности за невыполнение своих обязательств перед партнерами.

**Вопрос 3.** *Финансовые ресурсы предприятия (корпорации)* – это совокупность собственных денежных доходов и поступлений из вне (привлеченные и заемные), предназначенные для выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с расширением производства.

ФРП разделяются на собственные (внутренние) и привлеченные (внешние) на разных условиях.

Собственные ФРП включают в себя прибыль и амортизационные отчисления.

Привлеченные источники разделяются на собственные, заемные и бюджетные ассигнования.

Собственные - предпринимательский капитал, вложенный в уставный капитал другого предприятия в целях извлечения прибыли или участия в управлении предприятия.

Заемные – ссудный капитал передается предприятию на условиях платности и возвратности в виде кредитов банков, выданных на разные сроки, средств предприятия в виде векселей, облигационных займов.

Бюджетные ассигнования могут использоваться как на безвозвратной так и на возвратной основе, выдаются для финансирования государственных заказов, отдельных инвестиционных программ или в качестве краткосрочной государственной поддержки предприятия, производство продукции которых имеет общегосударственное значение.

*Финансовая политика* выражает целенаправленное использование финансов для достижения стратегических и тактических задач, определенных учредительными документами (уставом) корпорации.

Исходя из продолжительности и характера решаемых задач, финансовая политика классифицируется на финансовую стратегию и тактику.

Финансовая стратегия – долговременный курс финансовой политики, рассчитанный на перспективу и предполагающий решение крупномасштабных задач корпорации. В процессе ее разработки прогнозируются основные тенденции развития финансов, формируется концепция их использования, намечаются принципы организации финансовых отношений с государством и партнерами.

Финансовая тактика направлена на решение частных задач конкретного этапа развития корпорации путем своевременного изменения способов организации финансовых связей, перераспределения денежных ресурсов между видами расходов и структурными подразделениями.

Финансовую политику в корпоративных структурах должны осуществлять профессионалы – главные финансовые менеджеры (директора), владеющие всей информацией о стратегии и тактике акционерной компании (корпорации).

# Тема 2: Математические основы финансово-экономических расчетов при принятии финансово-кредитных решений

Вопросы:

1 Простые и сложные ставки ссудных процентов.

2 Настоящая и будущая стоимость капитала компании.

3 Аннуитеты.

**Вопрос 1.** В общем виде смысл понятия «временная стоимость» может быть выражен фразой – деньги, имеющиеся в распоряжении сегодня, и деньги, ожидаемые к получению в некотором будущем. Не равны, а именно: первые имеют большую ценность по сравнению со вторыми. Фактор времени занимает важное место в коммерческих сделках и финансовых операциях. Участники операции должны четко представлять ее результаты, выгодность и эффективность.

Процент – сумма дохода от предоставления капитала в долг или плата за пользование ссудным капиталом во всех его формах (депозитный процент, кредитный процент, процент по векселям, по облигациям и т.д.)

Процентная ставка (i) - удельный показатель в соответствии, с которым в установленные сроки выплачивается сумма процента в расчете на единицу капитала.

Простой процент – сумма дохода, начисляемого к основной сумме капитала в каждом интервале, по которой дальнейшие расчеты платежей не осуществляются.

Сложный процент – сумма дохода, начисляемого в каждом интервале, которая не выплачивается, а присоединяется к основной сумме капитала и в последующем платежном периоде сама приносит доход.

При расчете суммы простого процента в процессе наращения стоимости используется следующая формула:

*I = PV\*n\*i*

При расчете суммы простого процента в процессе дисконтирования стоимости используется следующая формула:



**Вопрос 2.** Будущая стоимость денег (FV) – сумма инвестированных в настоящий момент денежных средств, в которую они превратятся через определенный период времени с учетом определенной ставки процента.

Настоящая стоимость денег (PV) – сумма будущих денежных средств, приведенных с учетом определенной ставки процента к настоящему периоду времени.

Наращение стоимости (компаундинг) – процесс приведения настоящей стоимости денег к их будущей стоимости в определенном периоде путем присоединения к их первоначальной сумме начисленной суммы процентов.

Дисконтирование стоимости – процесс приведения будущей стоимости к их настоящей стоимости путем изъятия из их будущей стоимости соответствующей суммы процентов (называемой «дисконтом»).

При расчете будущей суммы вклада (стоимости денежных средств) в процессе его наращения:

по сложным процентам используется следующая формула:

*FV = PV\*(1+i)n*

по простым процентам используется следующая формула:

*FV = PV\*(1+i\*n)*

Если начисление процентов осуществляется более одного раза в год (m) и период инвестирования (n) составляет более 1 года, то формула будут иметь вид:

*FV = PV \*(1+i/m)nm*

Если начисление процентов осуществляется в рамках одного года (T), а продолжительность периода начисления определена в днях (t), то формула будет иметь вид:

*FV = PV \*(1+ t\*i/T)*

**Вопрос 3.** Аннуитет - инвестиции, приносящие вкладчику определенный доход через регулярные промежутки времени. Он означает серию платежей одинаковой суммы, регулярно поступающих через равные промежутки времени в течение определенного промежутка лет. В основном это вложение капитала в акции, облигации, негосударственные пенсионные фонды, в недвижимость, приносящую доход и др.

Теория аннуитетов является частью финансовой математики. Она применяется при рассмотрении доходности ценных бумаг, в инвестиционном анализе и т.д. Наиболее распространенные примеры аннуитета: регулярные взносы в пенсионный фонд, погашение долгосрочного кредита, выплата процентов по ценным бумагам, выплата по регрессным искам.

Аннуитет, для которого платежи осуществляются в начале соответствующих интервалов, носит название аннуитета пренумерандо. Если же платежи осуществляются в конце интервалов, получаем аннуитет постнумерандо (обыкновенный аннуитет) – самый распространенный случай.

При расчете будущей стоимости аннуитета на условиях предварительных платежей (пренумерандо) используется следующая формула:



При расчете будущей стоимости аннуитета на условиях последующих платежей (постнумерандо) используется следующая формула:



При расчете настоящей стоимости аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо) используется следующая формула:



При расчете настоящей стоимости аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо) используется следующая формула:



**Тема 3: Долгосрочные активы корпорации**

Вопросы:

1 Характеристика и состав основного капитала корпорации.

2 Виды стоимости и методы оценки основного капитала.

3 Амортизация, ее исчисление и роль в обновлении основного капитала.

**Вопрос 1. Основной капитал** характеризует ту часть используемого предприятием капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов.

Внеоборотные активы – часть активов предприятия, функционирующих длительный период и переносящих свою стоимость на готовый продукт частями.

Сформированные на первоначальном этапе деятельности предприятия внеоборотные активы требуют постоянного управления ими. Разнообразие видов и элементов внеоборотных активов предприятия определяет необходимость их предварительной классификации в целях обеспечения целенаправленного управления ими Классификация внеоборотных активов отображена на рис.1.

Внеоборотные активы

По функциональным видам

Основные средства

Нематериальные активы

Незавершенные капитальные вложения

Долгосрочные финансовые вложения

По характеру обслуживания отдельных видов деятельности предприятия

Операционные

Инвестиционные

Непроизводственные

По характеру владения

Собственные

Арендуемые

По формам залогового обеспечения кредита и особенностям страхования

Движимые

Недвижимые

*Основные средства* – совокупность материальных активов корпорации в форме средств труда, которые многократно участвуют в производственном процессе и переносят на продукцию свою стоимость частями. К ним относятся: здания и сооружения, рабочие и силовые машины и оборудование, транспортные средства и т.п.

*Нематериальные активы* представляют собой права на получение прибыли в будущем: патенты, авторские права и торговые марки, товарный знак, лицензии, гудвилл и др.

*Долгосрочные финансовые вложения* представляют собой затраты на долевое участие в уставном капитале в других предприятиях, на приобретение акций и облигаций на долговременной основе.

*К незавершенным капитальным вложениям* относятся не оформленные актами приемки-передачи основных средств затраты на строительно-монтажные работы, приобретение зданий, оборудования, прочие капитальные работы и затраты.

*Операционные внеоборотные активы* используются непосредственно в процессе осуществления производственно-коммерческой деятельности

*Инвестиционные внеоборотные активы* формируются в процессе осуществления реального и финансового инвестирования

*Непроизводственные внеоборотные активы* характеризуют группу объектов социально-бытового назначения.

Движение операционных внеоборотных активов в процессе их кругооборота представлено на следующей схеме:

Стоимость износа внеоборотных активов, переносимая на продукцию

Накопленная сумма амортизации, инвестируемая во внеоборотные активы

Первоначальная стоимость внеоборотных активов

2

3

1

Как видно из приведенного рисунка внеоборотные операционные активы в процессе полного цикла стоимостного кругооборота проходят три основные стадии.

На первой стадии сформированные предприятием ВОА в процессе своего использования и износа переносят часть своей стоимости на готовую продукцию.

На второй стадии в процессе реализации продукции износ ВОА накапливается на предприятии в форме амортизационного фонда.

На третьей стадии средства амортизационного фонда как часть собственных финансовых ресурсов предприятия направляются на восстановление действующих или приобретение аналогичных видов ВОА.

**Вопрос 2.** Стоимостная оценка внеоборотных активов различна для основных средств и нематериальных активов, незавершенных капитальных вложений и долгосрочных финансовых вложений.

Оценка основных средств может быть по первоначальной, или инвентарной, восстановительной, или приведенной, остаточной, рыночной, или оценочной, ликвидационной стоимости. Каждая из этих форм выражает определенную совокупность финансовых отношений и различные методы регулирования.

1.Первоначальная (инвентарная) стоимость, по которой они принимаются к бухгалтерскому учету. Инвентарная стоимость основных средств не отражает изменений, происходящих в ценах, налогах, стоимости работ и услуг. Поэтому она может быть пересчитана на стоимость воспроизводства, на определенную дату. Переоцененные таким образом основные средства учитываются по восстановительной или приведенной стоимости.

2.Восстановительная (приведенная) стоимость, которую они имеют в период воспроизводства, с учетом морального износа и переоценки. Восстановительная стоимость позволяет определить величину затрат, которые потребуются на замену фондов.

Приведенная стоимость может определяться с использованием:

· индекса новых рыночных цен;

· аналогичных видов продукции, по которым определена восстановительная стоимость;

· укрупненных коэффициентов изменения цен.

Если переоценки проводятся периодически в соответствии с изменением условий воспроизводства, приведенная стоимость дает реальную оценку основным средствам на момент составления финансовых отчетов.

Цель переоценки – это создание условий формирования необходимых фондов денежных средств, необходимых для обновления основных активов, обоснования исходной стоимости базы для оценки иму­щества и начисления износа. Результаты переоценки отражаются в активе баланса путем корректировки основных средств и начисление износа, а в пассиве - в составе источников собственных средств на счете "Добавочный капитал". Это приводит к изменению структуры пассивов в строку увеличения собственного капитала.

3.Остаточная стоимость, которая представляет первоначальную или восстановительную стоимость основных средств за минусом износа

4.Рыночная (оценочная) стоимость внеоборотных активов рассматривается как цена, которую готов заплатить покупатель, приобретающий их в соответствии с договором купли-продажи, в ходе аукциона или иных коммерческих торгов, включая тендер. Оценочная стоимость устанавливается в зависимости от доходности, уровня инфляции, других факторов рыночного характера. Цена, по которой продается корпорация, может состоять из трех элементов: собственный капитал, добавочный капитал, гудвилл. Поясняя слово "гудвилл", можно сказать, что оно означает стоимость накопленных корпорацией нематериальных активов в форме имиджа, деловых связей. Гудвилл проявляет себя при продаже корпорации. Цена корпорации представляет собой показатель, отражающий доходность перспективы развития и положение корпорации на рынке.

5. Ликвидационная стоимость внеоборотных активов устанавливается, как правило, ликвидационной комиссией корпорации, подлежащей ликвидации вследствие банкротства, по решению участников или по иным основаниям, предусмотренным действующим законодательством.

Эффективность использования основных фондов характеризуется натуральными и стоимостными показателями.

Степень использования основных фондов в денежном выражении определяют следующие показатели:

* Фондоотдача – отражает сумму реализуемой продукции на тенге среднегодовой стоимости основных производственных фондов;
* Фондоемкость – выражается отношением стоимости основных производственных фондов к стоимости продукции;
* Фондовооруженность – характеризуется стоимостью основных производственных фондов, приходящейся на одного работника предприятия или отрасли в целом.

**Вопрос 3.** **Амортизация -** постепенный перенос стоимости основных фондов на готовый продукт, который совершается по мере их износа — физического (материального старения и естественного выбытия) и морального (снижения стоимости по сравнению с новыми орудиями труда).

Стоимость средств труда, перенесенная на создаваемые товары, возвращается к предпринимателю в денежной форме после их продажи на рынках и образует **амортизационный фонд**. Он предназначен для возмещения износа основных фондов. После продажи товаров такие доли стоимости фондов накапливаются в денежной форме в целях последующего восстановления (ремонта) и полной замены новыми средствами труда.

В течение года амортизационные отчисления по объектам основных средств начисляются ежемесячно.

Начисление амортизации прекращается с первого числа месяца, следующего за месяцем полного погашения стоимости объекта или его списания. Амортизация начисляется по действующим нормам амортизационных отчислений на полное восстановление основных средств.

Право регулирования сроков службы основных средств и начисления износа производятся самими предприятиями. Накопленная амортизация используется по целевому назначению - на воспроизводство основных средств. Иначе корпорации лишаются источника финансирования, обеспечивающего непрерывное возмещение выбывающих основных средств, их обновление с учетом современных научно-технических и технологических разработок.

*Годовая норма амортизации (На)* рассчитывается по формуле:

****

n - нормативный срок службы объекта основных средств (срок полезного использования

При применении поправочных коэффициентов норма амортизации определяется по формуле:

****

****

****

На2 – скорректированная норма амортизации

На1 – фактическая норма амортизации

К1, К2, К3 – поправочные коэффициенты

*Амортизационные отчисления за год:*



БС – балансовая (первоначальная) стоимость объекта основных средств

На – норма амортизации, выраженная десятичной дробью

*Амортизационные отчисления за месяц*:



*Размер амортизационного фонда:*

 или 

ОС – остаточная стоимость объекта основных средств

t – фактическое время эксплуатации объекта основных средств

Амортизация объектов основных фондов производится одним из следующих способов начисления амортизационных начислений:

1. При линейном способе начисление амортизации производится равномерно и годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной стоимости объекта и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта.

*Например*, приобретен объект стоимостью 200 тыс. тенге со сро­ком полезного использования — 5 лет. Годовая норма амортиза­ционных отчислений -20% ((1:5)х100%). Годовая сумма аморти­зационных отчислений составит 40 тыс. тенге (200x20:100). Приведем данные по следующей схеме:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Остаточная стоимость на начало периода, тыс.тенге | Норма амортизации,  % | Сумма амортизации, тыс.тенге | Остаточная сто­имость по за­вершении пери­ода, тыс.тенге |
| 200 | 20 | 40 | 160 |
| 160 | 20 | 40 | 120 |
| 120 | 20 | 40 | 80 |
| 80 | 20 | 40 | 40 |
| 40 | 20 | 40 | 0 |

2. При способе уменьшаемого остатка годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из остаточной стоимости объекта и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта и коэффициента ускорения, устанавливаемого в соответствии с законодательством РК.

*Пример.* Приобретен объект стоимостью 200 тыс. тенге со сро­ком полезного использования — 5 лет. Норма амортизации, исчисленная исходя из срока эксплуатации ((1:5)х100%), увеличиваете на коэффициент ускорения на 2. В первый год эксплуатации годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной стоимости, сформированной на момент приобретения объекта, и составит 80 тыс.тенге. Во второй год эксплуатации амортизация начисляется в размере 40%, но уже от остаточной стоимости, т.е. от разницы между первоначальной стоимостью и суммой амортизации, начисленной за первый год и т.д.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Остаточная стоимость на начало периода, тыс.тенге | Норма амортизации,  % | Сумма амортизации, тыс.тенге | Остаточная сто­имость по за­вершении пери- |
| 200 | 40 | 80 | 120 |
| 120 | 40 | 48 | 72 |
| 72 | 40 | 28,8 | 43,2 |
| 43,2 | 40 | 17,28 | 25,92 |
| 25,92 | 40 | 10,36 | 15,56 |
| Итого: |  | 1 84,44 | 15,56 |

3. При способе списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования годовая сумма амортизационных отчислений определяется исходя из первоначальной объекта и годового соотношения, где в числителе – число лет, остающихся до конца срока службы объекта, а в знаменателе – сумма чисел лет срока службы объекта.

*Пример.* Приобретен объект основных средств стоимостью 200 тыс.тенге. Срок полезного использования 5 лет. Сумма числа лет службы составляет 15 лет (1+2+3+4+5) или (K = n\*(n+1):2) . В первый год эксплуата­ции указанного объекта может быть начислена амортизация в размере 5/15, или 33,3, во второй - 4/15, а третий - 3/15, во вто­рой - 2/15, в первый — 1/15. Данные приведены в следующей таблице.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Остаточная стоимость на начало периода, тыс.тенге | Норма амортизации,  % | Сумма амортизации, тыс.тенге | Остаточная сто­имость по за­вершении пери- |
| 200 | 33,3 | 66,6 | 133,4 |
| 133,4 | 26,67 | 53,34 | 80,06 |
| 80,06 | 20 | 40 | 40,06 |
| 40,06 | 13,33 | 26,66 | 13,4 |
| 13,4 | 6,67 | 13,4 | 0 |
| Итого: |  | 200 |  |

Данный способ начисления амортизации предпочтителен тем, что позволяет уже в начале эксплуатации списать большую часть стоимости основных средств, далее темп списания замедляется, что обеспечивает снижение себестоимости продукции.

4. При способе списания стоимости пропорционально объему продукции начисление амортизационных производится исходя из натурального показателя объема продукции в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта и предполагаемого объема продукции за весь срок полезного использования объекта основных средств.

*Пример.* Приобретен автомобиль с предполагаемым пробегом 400 тыс. км, стоимостью 500 тыс. тенге. В отчетном периоде пробег составляет 5 тыс. км, следовательно, сумма амортизационных отчислений, исходя из соотношения первоначальной стоимости и предполагаемого объема продукции составит 6,25 тыс. тенге (5x500:400).

Этот способ начисления амортизации может использоваться также в случае сезонного характера эксплуатации оборудования,если в технической документации предусмотрена зависимость срока службы оборудования от количества единиц продукции.

Стоимость предметов, предназначенных для сдачи в аренду по договору проката, погашается только линейным способом.

Начисление амортизации не производится во время реконструкции основных фондов, их модернизации. Также не начисляет износ в случае проведения предприятием ремонта основных средств. Амортизация не начисляется:

1. в случае договора дарения и безвозмездно в процессе при­ватизации;
2. жилищному фонду;
3. объектам внешнего благоустройства и аналогичным объек­там лесного хозяйства, дорожного хозяйства и другим объектам;
4. продуктивному скоту, волам и оленям;
5. многолетним насаждениям, не достигшим эксплуатацион­ного возраста;

- приобретенным изданиям (книги, брошюры и т.д.).

Начисление амортизации объектов основных средств и нематериальных активов производится независимо от результатов деятельности организации в отчетном периоде.

Несмотря на важность амортизационных отчислений, как источника воспроизводства основных средств, невозможно осуществлять развитие производства только за счет амортизации, так как теоретически амортизация предназначена для простой компенсации выбывающего оборудования. Кроме того, существуют объективные факторы, которые сужают ее возможности как источника финансирования расширенного воспроизводства: амортизационные отчисления поступают в распоряжение предприятия только в составе выручки от реализации про­дукции, т.е. недостаточно просто иметь основные производ­ственные средства - они должны приносить реальный до­ход; в результате инфляции возможны изменения цен на объекты основных средств, что делает затруднительным осуществление за счет амортизации не только расширенного, но и простого воспроизводства; введение дополнительных объектов основных средств пре­дусматривает и увеличение расходов на сырье, рабочую силу и т.п., финансирование которых предусматривает необходи­мость наличия других источников.

**Тема 4. Оборотный капитал корпорации**

Вопросы:

1. Сущность и классификация оборотных активов корпорации.
2. Определение потребности в оборотном капитале. Показатели эффективности использования оборотного капитала
3. Источники воспроизводства оборотного капитала

**Вопрос 1.** Наряду с инвестициями в основной капитал для обеспечения процесса производства корпорации необходимо закупать сырье, материалы, тару и т.п., имея на счете запас денежных средств.

Для непрерывности процесса реализации хозяйствующий субъект должен накапливать определенные объемы готовой продукции. Расчеты за готовую продукцию, в свою очередь, отвлекают из оборота денежные средства, создавая иногда дебиторскую задолженность. Для поддержания ликвидности корпорация может размещать временно свободные денежные средства в различных краткосрочных вложениях, которые должны обладать высокой ликвидностью и свободно превращаться вновь в денежные средства. Таким образом, для обеспечения производства корпорация должна формировать оборотный капитал.

**Оборотный капитал** – это денежное выражение всей совокупности текущих активов, представляющих собой часть имущества предприятия и используемых для обеспечения процесса производства и реализации продукции и приращения доходов путем вложения в краткосрочные финансовые инструменты.

**Оборотные (текущие) активы** характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно-коммерческую деятельность и полностью потребляемых в течение одного производственного цикла

Целенаправленное управление оборотными активами предприятия определяет необходимость предварительной их классификации:

*1.В зависимости от функциональной роли в процессе производства*

а) оборотные производственные фонды (производственные запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов)

б) фонды обращения (готовая продукция, ДЗ, товары отгруженные и денежные средства)

*2. По характеру финансовых источников формирования выделяют:*

а) валовые оборотные активы (или оборотные активы в целом).

б) чистые оборотные активы характеризует ту часть их объема, которая сформирована за счет собственного и долгосрочного заемного капитала

в) собственные оборотные активы характеризует ту часть их объема, которая сформирована за счет собственного капитала

*3 .В зависимости от материально-вещественного содержания*

а) предметы труда (сырье, материалы и полуфабрикаты)

б) готовая продукция и товары

в) денежные средства (расчетный счет и касса)

г) средства в расчетах (ДЗ и КФВ)

*4. Характер участия в операционном процессе*

а) оборотные активы, обслуживающие производственный цикл предприятия

б) оборотные активы, обслуживающие финансовый (денежный) цикл предприятия

*5. Период функционирования оборотных активов*

а) постоянная часть оборотных активов (не зависит от сезонности и циклических колебаний продаж)

б) переменная часть оборотных активов (дополнительная, вызванная сезонностью и циклическими колебаниями продаж)

*6. По охвату планирования*

а) нормируемые оборотные средства (производственные запасы, незавершенное производство, РБП, готовая продукция)

б) ненормируемые оборотные средства (денежные средства, средства в расчетах, продукция, отгруженная покупателю, но еще не оплаченная)

*7. По уровню ликвидности*

а) немедленно реализуемые (денежные средства на счетах и в кассе)

б) быстро реализуемые (вложения в высоколиквидные ценные бумаги, ДЗ, обеспеченная залогом или поручительством, по которой не истек срок исковой давности)

г) медленно реализуемые (производственные запасы)

в) трудно реализуемые (залежалые запасы сырья и готовой продукции)

д) неликвидные (безнадежные долги)

Движение оборотных активов в процессе производственного цикла происходит по следующей схеме.

1

Запасы сырья, материалов и полуфабрикатов

Запасы готовой продукции

4 2

3

Дебиторская задолженность

Денежные активы

**Вопрос 2.** В рыночной экономике корпорации сами определяют потребность в оборотных средствах. Определение и обеспечение рационального размера оборотных средств – одно из условий эффективной деятельности и финансовой устойчивости корпорации. Если наличные оборотные средства меньше рациональных их размеров, корпорация вынуждена приостанавливать производство, задерживать выдачу зарплаты работникам. Если наличные оборотные средства больше рациональных размеров, происходит «омертвление» оборотных средств, снижается рентабельность активов корпорации.

*Нормирование* – установление оптимальной величины оборотных средств, необходимых для организации и осуществления нормальной хозяйственной деятельности предприятия.

*Норма оборотных средств* – относительная величина, соответствующая минимальному, экономически обоснованному объему запасов ТМЦ, устанавливаемая, как правило, в днях.

*Норматив оборотных средств* – минимально необходимая сумма денежных средств, обеспечивающая нормальную предпринимательскую деятельность фирмы.

В настоящее время для расчета базового норматива применяется метод прямого счета, для ежегодной корректировки норматива – аналитический и коэффициентный.

**Метод прямого счета** заключается в том, что сначала определяется величина авансирования оборотных средств в каждый их элемент, затем их суммированием определяется совокупный норматив оборотных средств на фирме.

Норматив производственных запасов (Nпз – норма производственных запасов в днях, Рпз – однодневный расход производственных запасов):

**Нпз = Nпз \* Рпз**

Норматив по незавершенному производству (Nнп – норма оборотных средств по незавершенному производству, Знп – однодневные затраты на производство валовой продукции, Кнз **-** коэффициент нарастания затрат):

**Ннп = Nнп \* Звп или Ннп = Nнп \* Звп \* Кнз**

Норматив по готовой продукции (Nгп – норма оборотных средств по товой продукции, Зтп - однодневные затраты, исчисленные по производственной себестоимости товарной продукции):

**Нгп = Nгп \* Зтп**

Норматив по расходам будущих периодов (Рн – сумма, вложенная в РБП на начало планируемого года, Рпл – расходы будущих периодов в планируемом году, Рсп – расходы будущих периодов, списываемых на затраты в плановом периоде):

**Нрбп = Рн + Рпл - Рсп**

Совокупный норматив оборотных средств:

**Нос= Нпз +Ннп +Нгп +Нрбп**

Расчеты норматива методом прямого счета проводятся в том случае, если предприятие не рассчитывало его ранее.

Корректировку норматива можно проводить двумя методами: аналитическим и коэффициентным.

**Аналитический метод** – заключается в том, что все нормируемые оборотные средства делятся на две группы:

1. статьи оборотных средств, зависящие от изменения объема производства
2. статьи оборотных средств, не зависящие от изменения объема производства

По первой группе оборотных средств норматив корректируется при изменении объемов реализации и оборачиваемости оборотных средств.

По второй группе норматив может ежегодно не пересматриваться, а устанавливается на уровне средних остатков материальных ценностей за ряд предшествующих лет

При **коэффициентном методе** корректировка норматива проводится на основе поправочных коэффициентов согласно соответствующим статьям оборотных средств, где изменились объемы продаж и скорость оборота оборотных средств.

Использование оборотных средств корпорации характеризуется рядом показателей. Важнейшие из них – коэффициент загрузки оборотных средств и рентабельность оборотных средств.

Коэффициент загрузки оборотных средств показывает величину оборотных средств (ОС - средняя величина), приходящихся на единицу реализованной продукции (РП):

***Кз = ОС/ РП***

Коэффициент загрузки связан с двумя другими показателями, характеризующими использование оборотных средств – коэффициентом оборачиваемости и длительностью одного оборота.

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств показывает количество оборотов, совершаемых оборотными средствами за рассматриваемый период (месяц, квартал, полугодие, год), или величину реализованной продукции, приходящейся на единицу оборотных средств:

***Коб = РП / ОС***

Длительность одного оборота оборотных средств – это число дней, в течение которых оборотные средства корпорации совершают кругооборот:

***Доб = ОС\*t / РП = t / Коб***

Чем меньше длительность периода обращения, тем меньше корпорации требуется оборотных средств. Чем быстрее оборотные средства совершают кругооборот, тем лучше и эффективней они используются.

Рентабельность оборотных средств характеризует величину прибыли, получаемую на каждый тенге оборотных средств (П – прибыль от реализации продукции):

***Rос = П / ОС***

**Вопрос 3.** Источники воспроизводства оборотного капитала делятся на следующие группы:

1. Собственные средства. К *собственным источникам* относится часть чистой прибыли корпорации, идущая на расширение производства.
2. Устойчивые пассивы – это средства, не принадлежащие корпорации, но находящиеся в ее обороте: минимальная задолженность по заработной плате; резерв предстоящих платежей; авансы покупателей; задолженность по залоговой стоимости тары и т.п.

Минимальная задолженность по заработной плате образуется в результате того, что при регулярных отгрузках продукции и поступлениях выручки на расчетный счет корпорации заработная плата, аккумулируясь на счете, выдается один раз в месяц. Между датами выплаты заработной платы, средства находящиеся на счете, могут использоваться для приобретения сырья, материалов и других видов оборотного капитала.

Во избежание колебаний в уровне себестоимости продукции предприятия осуществляют резервирование некоторых неравномерно расходуемых сумм, создавая определенный запас денежных сумм на продолжительное время. До момента расходования данный резерв может быть направлен на воспроизводство оборотного капитала.

Минимальная задолженность по авансовым платежам покупателей используется как источник воспроизводства оборотного капитала, в основном для покрытия затрат по незавершенному производству на предприятиях с длительным производственным циклом.

Минимальная задолженность по залоговой стоимости тары имеет место на предприятиях, которые отгружают свою продукцию в возвратной таре. Предприятия – поставщики получают от покупателей залоговую стоимость тары, которую до момента возврата тары могут использовать для приобретения оборотных средств.

1. Краткосрочные кредиты банков (до 1 года)
2. Бюджетные ассигнования
3. Прочие источники (иностранные инвестиции, кредиторская задолженность и т.п.).

От структуры источников формирования оборотного капитала зависят ликвидность и платежеспособность предприятия.

Разница между текущими активами и текущими пассивами представляет собой чистый оборотный капитала или собственные оборотные средства. Чем больше величина чистого оборотного капитала, тем шире возможности корпорации развиваться за счет собственных источников, а значит стабильнее финансовое положение.

**Тема 5. Затраты на производство и реализацию продукции корпорации и их финансирование**

Вопросы:

1. Содержание издержек предприятия.
2. Планирование затрат на производство и реализацию продукции.

**Вопрос 1.** В процессе предпринимательской деятельности предприятие несет денежные затраты. Их характер, состав и структура зависят:

* от организационно-правовой формы хозяйствования;
* от отраслевой принадлежности;
* от места занимаемого хозяйствующим субъектом на рынке товаров и капитала;
* от инвестиционной, финансовой и учетной политики;
* от принципов поведения хозяйствующих субъектов в налоговой, кредитной, страховой и фондовой сферах.

Денежные расходы исходя из экономического содержания можно разделить на три группы:

* 1. расходы, связанные с извлечением прибыли включают затраты на обслуживание производственного процесса, затраты на реализацию продукции, производство работ, оказание услуг, инвестиции;
  2. расходы, несвязанные с извлечением прибыли – это расходы потребительского характера, а также на благотворительные и гуманитарные цели. Сюда же можно включить поощрительные выплаты работникам предприятия, отчисления в негосударственные страховые и пенсионные фонды, на развитие социально-культурной сферы и политику. Затраты этого типа могут непосредственно влиять на доходность компании, формируя ее имидж;
  3. принудительные расходы – это налоги и налоговые платежи, отчисления в государственные внебюджетные фонды, расходы по обязательному страхованию, созданию резервов, штрафные санкции.

Рассмотрим более подробно первую группу расходов. Расходы, связанные непосредственно с извлечением прибыли, состоят из материальных затрат, затрат на оплату труда, накладные расходы, инвестиции.

Материальные затраты включают в себя оплату сырья и материалов, полуфабрикатов и комплектующих изделий, топлива и энергии всех видов, расходы на тару и тарные материалы, затраты, связанные с приобретением МБП, средства переданные сторонним организациям за услуги производственного характера и др. Данные расходы занимают наибольший удельный вес в расходах предприятия.

Затраты на оплату труда представляют денежные и натуральные выплаты работникам предприятия для обеспечения нормального воспроизводства рабочей силы. Кроме того, к затратам на оплату труда относят оплату дополнительных отпусков, единовременные пособия, компенсационные и другие выплаты, производимые за счет прибыли, остающейся в распоряжении предприятия после уплаты всех налогов и налоговых платежей.

Накладные расходы включают административно-управленческие расходы, арендную плату, амортизацию нематериальных активов, затраты вспомогательного производства и другие.

Инвестиции представляют капитальные вложения как в целях расширения объемов собственного производства, так и для извлечения дохода на финансовых и фондовых рынках. Их характер и структура зависят от применяемой предприятием политики в области капитальных вложений.

Затраты на производство и реализацию продукции в денежной форме составляют себестоимость продукции. При планировании, учете и анализе затрат, образующих себестоимость продукции, применяют следующие виды группировок:

1. По календарным периодам:
   1. Текущие затраты, имеют место в каждом производственном цикле, или имеют частичную периодичность (менее месяца).
   2. Единовременные затраты, связанные с подготовкой производства, или периодические затраты, связанные с определенными условиями (годовые ремонты), обеспечивающие процесс производства в течение времени, превышающего планируемый или отчетный период, называемые расходами будущих периодов.
2. В зависимости от объемов производства:
3. К постоянным относятся затраты, величина которых не меняется при изменении объема выпуска продукции. Это расходы на отопление и освещение производственных помещений, зарплата управленческого персонала, амортизация основных средств, износ нематериальных активов, затраты на рекламу, на повышение квалификации работников и др.
4. К переменным относят затраты, величина которых увеличивается или уменьшается в соответствии с изменением объема выпуска продукции. Это расход сырья и основных материалов, технологической энергии и топлива, зарплата производственных рабочих и др.
5. По принадлежности к процессу производства:
6. Производственные затраты возникают в ходе процесса производства.
7. Внепроизводственные связаны с реализацией продукции и не возмещаются покупателями (затраты на рекламу, пробники и т. п.)
8. По назначению:
9. Основные затраты неизбежны при определенных условиях производства
10. Накладные (вспомогательные) – это в основном расходы на организацию производства.
11. По способу включения в себестоимость продукции:
12. Прямые затраты связаны с производством определенных видов продукции (сырье, материалы, зарплата рабочих). Они прямо относятся на тот или другой объект калькуляции.
13. Косвенные расходы (общепроизводственные и общехозяйственные расходы, затраты на содержание основных средств и др.) связаны с производством нескольких видов продукции и распределяются по объектам калькуляции пропорционально соответствующей базе.

**Вопрос 2.** Планирование затрат на производство и реализацию продукции важно прежде всего для определения оптимальной ценовой политики предприятия. Необходимым условием при этом является раздельное планирование переменных и постоянных затрат и определение наиболее экономичного размера производственных запасов.

При стабильной экономической ситуации планирование переменных затрат осуществляется двумя взаимодополняющимися методами:

* По эмпирическим нормам расхода на единицу продукции
* По фактическим данным за истекший период о себестоимости продукции.

Установление нормы переменных затрат на единицу выпускаемой продукции позволяет определить суммарный объем затрат на объем выпуска. При стабильной стоимости переменных затрат их общая величина может быть определена по формуле:

#### С = Н \* В,

где С – планируемая сумма переменных затрат в денежном выражении;

Н – норма затрат на единицу продукции в денежном выражении;

В – плановый объем выпуска в натуральном выражении.

Если на момент планирования можно опираться на фактические данные отчетного периода, то планируемая сумма переменных затрат может быть рассчитана следующим образом:

***Спл = Сф \* Впл / Вф***

где Спл  - плановая сумма переменных затрат

Сф - фактическая сумма переменных затрат в отчетном периоде

Впл - плановый объем выпуска в натуральном выражении

Вф - фактический объем выпуска в отчетном периоде в натуральном выражении

Для планирования постоянных затрат необходим детальный анализ их ожидаемой структуры и максимальная информация о предстоящем выпуске, производственных заказах и производственных возможностях. Постоянные расходы могут меняться под воздействием внешних условий: повышение цен и тарифов, переоценки основных фондов, изменения норм амортизационных отчислений и т.п.

Изменяя соотношение между постоянными и переменными затратами в пределах возможностей предприятия, можно решить вопрос оптимизации величины прибыли. Такая зависимость называется **эффектом операционного (производственного) рычага**, который проявляется в силе его воздействия.

***Сила воздействия опер.рычага (DOL) = валовая маржа / прибыль***

***Валовая маржа = выручка от реализации продукции – переменные затраты***

Показатель силы воздействия производственного рычага определяет во сколько раз возрастет прибыль при 1 % - ом росте выручки от реализации.

Когда выручка от реализации снижается, DOL возрастает. Каждый процент снижения выручки дает все больший и больший процент снижения прибыли.

DOL указывает на степень предпринимательского риска, связанного с данной фирмой: чем больше DOL, тем больше предпринимательский риск.

Порог рентабельности– 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 / валовая маржа в относительном выражении к выручке.***

Определив, какому количеству производимых товаров соответствует, при данных ценах реализации, порог рентабельности, можно получить пороговое (критическое) значение объема производства (в единицах). Ниже этого количества предприятию производить невыгодно. Используются следующие формулы:

***Пороговое количество товара = порог рентабельности данного товара / цена реализации***

***Пороговое количество товара = постоянные затраты / (цена реализации – переменные затраты на единицу товара)***

Пороговое значение, рассчитанное по формуле 1, совпадает с таковым значением, рассчитанным по формуле 2, только когда речь идет об одном единственном товаре. Но если предполагается выпускать несколько товаров, то расчет объема производства, обеспечивающего безубыточность, например товара № 1, осуществляется по следующей формуле:

***Пороговое количество товара = все постоянные затраты \* удел.вес товара № 1 в общей выручке (в долях единиц) / (цена товара №1 - переменные затраты на единицу товара № 1)***

Зная порог рентабельности, можно определить запас финансовой прочности.

***Запас финансовой прочности = выручка от реализации – порог рентабельности***

Т.о. если у предприятия: 1) солидный (более 10 %) запас финансовой прочности; 2) благоприятное значение DOL при разумном удельном весе постоянных затрат в общей их сумме; 3) высокий уровень экономической рентабельности активов - это предприятие весьма привлекательно для инвесторов, кредиторов, страховых обществ и других субъектов экономической жизни.

**Тема 6. Формирование, распределение и эффективность использования доходов корпорации**

Вопросы:

* 1. Доход как основной оценочный показатель деятельности корпорации
  2. Прибыль: сущность и показатели. Рентабельность корпорации
  3. Планирование и использование выручки и прибыли от реализации продукции

**Вопрос 1. *Доход* –** это увеличение экономических выгод в результате поступления активов (денежных средств, иного имущества) и (или) погашение обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

***Выручка***– основной источник формирования собственных финансовых ресурсов предприятия. Она формируется в результате деятельности предприятия по трем основным направлениям: основному, инвестиционному и финансовому.

Выручка от основной деятельности выступает в виде выручки от реализации продукции (выполненных работ, оказанных услуг).

Выручка от инвестиционной деятельности выражается в виде финансового результата от продажи внеоборотных активов, дивидендов и процентов по долгосрочным финансовым вложениям.

Выручка от финансовой деятельности включает в себя результат от размещения среди инвесторов облигаций и акций предприятия.

Существует два метода отражения выручки от реализации продукции:

* По отгрузке товаров (выполнению работ, оказанию услуг) и предъявлению контрагенту расчетных документов – метод начислений:
* По мере оплаты – кассовый метод.

Между этими методами имеется существенная разница. Моментом реализации в первом случае и, таким образом, образованием выручки считается дата отгрузки, т.е. поступление денежных средств предприятию за отгруженную продукцию не является фактором определения выручки. В основе этого метода лежит юридический принцип перехода прав собственности на товар. Данный метод учета выручки широко применяется в развитых рыночных странах, где наличие фондовых и денежных рынков в значительной степени страхует товаропроизводителей от неплатежей и минимизирует их финансовый риск.

В отечественной практике наибольшее распространение получил второй метод – определение выручки по фактическому поступлению средств на денежный счет предприятия. Моментом образования выручки для целей налогообложения считается дата поступления средств на счета предприятия. Такой порядок учета выручки позволяет производить своевременные расчеты с бюджетом и внебюджетными фондами.

На величину выручки от реализации продукции влияют следующие факторы, непосредственно зависящие от деятельности предприятия:

* В сфере производства: объем производства, его структура, ассортимент выпускаемой продукции, качество и конкурентоспособность продукции, ритмичность производства.
* В сфере обращения: уровень применяемых цен, ритмичность отгрузки, своевременное оформление платежных документов, соблюдение договорных условий, применяемые формы расчетов.

К числу факторов, не зависящих от деятельности предприятия, можно отнести нарушение договорных условий поставки предприятию материально-технических ресурсов, перебой в работе транспорта, несвоевременную оплату продукции вследствие неплатежеспособности покупателя.

Если поступление выручки на счета предприятия представляет завершение кругооборота средств, то ее использование представляет как начало нового кругооборота, так и стадию распределительных процессов.

**Вопрос 2. Прибыль** – это превышение доходов над расходами. Обратное положение называется убытком. С экономической точки зрения прибыль – это разность между денежными поступлениями и денежными выплатами. С хозяйственной точки зрения прибыль – это разность между имущественным состоянием предприятия на конец и начало отчетного периода.

Функции прибыли:

* Прибыль является критерием и показателем эффективности деятельности предприятия
* Прибыль обладает стимулирующей функцией
* Прибыль является источником формирования доходов бюджетов различных уровней.

Существуют следующие показатели прибыли:

* 1. балансовая прибыль
  2. прибыль от реализации продукции, товаров и услуг
  3. прибыль от прочей реализации
  4. финансовые результаты от внереализационных опреаций
  5. налогооблагаемая прибыль
  6. чистая прибыль

Балансовая прибыль включает в себя финансовые результаты от реализации продукции, от прочей реализации, доходы от внереализационных операций.

На процесс формирования прибыли воздействуют две группы факторов:

1) внешние факторы, под которыми понимаются рыночные условия ценообразования на продукцию предприятия, а также условия формирования некоторых статей внереализационных доходов и расходов.

2) внутренние факторы, включающие в себя условия формирования затрат, а также отдельных статей внереализационных доходов и расходов.

На процесс распределения прибыли влияет также ряд внешних и внутренних факторов. Внешними факторами являются законодательные акты в области налогообложения; внутренними факторами могут выступать потребности предприятия или обязательства перед акционерами по выплате дивидендов и т.п.

Показатели прибыли наряду с ликвидностью и платежеспособностью – основа оценки финансового состояния корпорации.

Кроме абсолютного размера прибыли показателем эффективности предприятия выступает рентабельность.

Основные показатели рентабельности:

1. рентабельность продукции характеризует выход прибыли в процессе реализации продукции на единицу издержек в основной деятельности предприятия (прибыль от реализации / полная себестоимость реализованной продукции \* 100%)
2. рентабельность продаж характеризует доходность основной деятельности предприятия (прибыль от реализации / выручка без косвенных налогов \* 100%)
3. рентабельность активов характеризует эффективность использования капитала (балансовая или чистая прибыль / средняя величина активов\* 100%)
4. рентабельность текущих активов характеризует величину прибыли, полученной с каждого тенге, вложенного в текущие активы (чистая прибыль / средняя величина текущих активов\* 100%)
5. рентабельность собственного акционерного капитала характеризует величину прибыли, полученную на каждый тенге вложений акционеров в данное предприятие (чистая прибыль / средняя величина собственного капитала\* 100%).

Показатели рентабельности активно участвуют в процессах анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятий, финансовом планировании, выработке управленческих решений, принятии решений потенциальными кредиторами и инвесторами.

**Вопрос 3.** Планирование выручки может осуществляться финансовыми службами предприятия на предстоящий год, квартал и оперативно.

*Годовое планирование* выручки эффективно при стабильной экономической ситуации. Но в условиях нестабильности, когда соотношение спроса и предложения подвержено трудно прогнозируемым изменениям и законодательно установленные правила поведения юридических лиц в налоговой, кредитной и финансовой сферах постоянно меняются, годовое планирование не может являться объективным ориентиром для предприятия.

Поэтому для определения прибыли возможно и необходимо *квартальное планирование.*

*Оперативное планирование* выручки используется для контроля за своевременностью поступления денег за отгруженную продукцию на денежные счета предприятия.

Существует два метода определения плановой выручки: прямого счета и расчетный.

1. **Метод прямого счета** основан на гарантированном спросе. Предполагается, что весь объем произведенной продукции приходится на предварительно оформленный пакет заказов. Это наиболее достоверный метод планирования выручки, когда план выпуска и объем реализации продукции заранее увязаны с потребительским спросом, известны необходимый ассортимент и структура выпуска, установлены соответствующие цены. Тогда выручку от реализации можно определить по следующей формуле:

***Впл = Рi\*Qi,***

где Впл – плановая выручка от реализации продукции

Рi – цена реализации единицы продукции i-го вида

Qi – планируемый выпуск i-го вида продукции в натуральном выражении

Но в условиях рыночных отношений большинство предприятий не имеет гарантированного спроса на весь объем произведенной продукции. В этих условиях для планирования выручки применяется

1. **Расчетный метод.** Планирование выручки определяется исходя из ожидаемых остатков нереализованной продукции на начало планового периода, прогнозируемого выпуска товарной продукции в плановом периоде и прогнозируемых остатков нереализованной продукции на конец планового периода. Планирование выручки от реализации осуществляется по следующей формуле:

***Впл = Он + ТП - Ок***

где Он – нереализованный остаток готовой продукции на начало планового периода

ТП – товарная продукция, предназначенная к выпуску в планируемом периоде

Ок – остатки нереализованной готовой продукции на конец планируемого периода

**3) Метод, основанный на использовании порога рентабельности.**

Планирование прибыли – составная часть финансового планирования. В условиях стабильной развивающейся экономики планирование прибыли осуществляется на период от трех до пяти лет. При относительно стабильных ценах и прогнозируемых условиях хозяйствования распространено текущее планирование в рамках одного года. При нестабильной экономической и политической ситуации планирование возможно на кратковременный период – квартал, полугодие.

В процессе планирования прибыли важно определить, за счет каких факторов она растет или снижается. Существует зависимость прибыли от объема реализации. При высоком удельном весе постоянных расходов в себестоимости продукции рост объема реализации приведет к еще большему росту прибыли за счет снижения доли постоянных расходов, приходящихся на единицу продукции.

Поскольку прибыль исчисляется как разница между ценой и себестоимостью, то очевидно, что на размер прибыли оказывают влияние рост цен и снижение себестоимости.

Основные методы планирования прибыли от реализации продукции – метод прямого счета и аналитический метод.

**1) Метод прямого счета**  может использоваться корпорациями в условиях стабильной экономической обстановки при выполнении условий:

- небольшой ассортимент выпускаемой продукции

- наличие заранее сформированного портфеля заказов

- неизменные цены на продукцию, сырье, материалы и т.п.

Планируемая прибыль определяется по формуле:

**ПРпл = ПРрп + ПРпр + ПРвн**

ПРрп – прогнозируемая прибыль от реализации продукции

ПРпр– прогнозируемая прибыль от прочей реализации

ПРвн– прогнозируемая прибыль от внереализационных операций

Планируемая прибыль от реализации определяется по формуле:

**ПРрп = ПРтп + ПРон - ПРок**

ПРтп – прибыль от выпуска товарной продукции

ПРон – прибыль в остатках нереализованной продукции на начало планируемого периода

ПРок– прибыль в остатках нереализованной продукции на конец планируемого периода

**2) Аналитический метод** используется при планировании большого ассортимента выпускаемой продукции, служит дополнением к прямому методу. Расчет может осуществляться:

- посредством затрат на 1 тенге товарной продукции

- посредством процента базовой рентабельности

Планирование прибыли посредством затрат на 1 тенге товарной продукции осуществляется по формуле:

**ПРпл = Впл (1-З1)**

где Впл – планируемая выручка от товарной продукции в рыночных ценах

З1 – затраты на 1 тенге товарной продукции (доля затрат)

Планирование прибыли посредством процента базовой рентабельности осуществляется по формуле:

**Rб = ПРо / Зо ПРпл = Впл \* Rб**

где ПРо – размер ожидаемой прибыли

Зо – ожидаемые затраты

**Тема 7. Собственный капитал корпорации**

Вопросы:

* 1. Состав и структура собственного капитала. Политика формирования собственных финансовых ресурсов
  2. Критерии измерения эффективности использования собственного капитала

**Вопрос 1.** Финансовую основу предприятия составляет сформированный им собственный капитал, включающий следующие элементы:

* Уставный капитал
* Резервный капитал
* Добавочный капитал
* Нераспределенная прибыль
* Собственные акции, выкупленные АО у их владельцев для последующего аннулирования или перепродажи

Уставный капитал. Он характеризует первоначальную сумму собственного капитала предприятия, инвестированную в формирование его активов для начала осуществления хозяйственной деятельности. Его размер определяется уставом предприятия. Минимальный размер уставного капитала регулируется законодательством.

Резервный капитал. Он представляет собой зарезервированную часть собственного капитала предприятия, предназначенного для внутреннего страхования его хозяйственной деятельности. Формирование резервного фонда осуществляется за счет прибыли предприятия. Минимальный размер отчислений прибыли в резервный фонд регулируется законодательством.

Добавочный капитал. Он создается за счет: прироста стоимости имущества в результате переоценки основных фондов; эмиссионного дохода (превышение продажной цены акций над номинальной); безвозмездно полученных денежных и материальных ценностей на производственные цели. Он может быть использован на погашение убытков, возникших в результате безвозмездной передачи имущества другим предприятиям и лицам, на увеличение уставного капитала, на погашение убытка, выявленного по результатам работы предприятия за отчетный период.

Нераспределенная прибыль. Он характеризует часть прибыли предприятия, полученную в предшествующем периоде и не использованную на потребление собственниками и персоналом. Эта часть прибыли предназначена для капитализации, т.е. реинвестирования в развитие производства. По своему экономическому содержанию она является одной из форм резерва собственных финансовых средств предприятия, обеспечивающих его производственное развитие в предстоящем периоде.

**Политика формирования собственного капитала** представляет собой часть общей финансовой стратегии корпорации, заключающейся в обеспечении ее производственно-коммерческой деятельности.

Политика формирования собственных финансовых ресурсов (СФР) направлена на обеспечение самофинансирования корпорации. Данная политика включает в себя следующие основные этапы:

1) *Анализ образования и использования СФР в базисном периоде*. Целью анализа формирования СФР в базовом периоде является определение финансового потенциала для будущего развития предприятия. В процессе анализа изучают соответствие темпов роста прибыли и собственного капитала темпам прироста активов и объема продаж; исследуют соотношение между внутренними и внешними источниками образования СФР; оценивают достаточность СФР, образованных в базисном периоде.

2) *Определение общей потребности в СФР на предстоящий период*.

3) *Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников* осуществляется в разрезе отдельных его элементов. Результаты такой оценки служат базой для принятия управленческих решений относительно выбора альтернативных источников формирования СФР, обеспечивающих прирост собственного капитала.

4) *Обеспечение максимального объема привлечения СФР за счет внутренних и внешних источников*

5) *Оптимизация соотношения внутренних и внешних источников образования СФР.*

Эффективность разработанной политики формирования СФР можно оценить с помощью коэффициента устойчивого экономического роста (Куэр):

\_\_\_

**Куэр = (ЧП – ∑ Д) / СК \* 100**

где ∑ Д – сумма дивидендов, выплачиваемая акционерам

СК – средняя за период стоимость собственного капитала

ЧП – ∑ Д – реинвестируемая чистая прибыль

Показатель характеризует устойчивость и перспективы развития корпорации, т.е. какими темпами в среднем увеличивается ее экономический потенциал (при сравнении данного коэффициента в динамике за ряд периодов)

**Вопрос 2.** Для оценки эффективности использования собственного капитала практическое значение имеют следующие экономические показатели: коэффициенты финансовой устойчивости, рентабельности и оборачиваемости собственных средств.

В состав измерителей финансовой устойчивости включают:

**Коэффициент задолженности (Кзад):**

**Кзад = ЗК / СК**

Рекомендуемое значение показателя – 0,67 (40% / 60%). Характеризует соотношение между заемным и собственным капиталом.

**Коэффициент финансирования (Кфин):**

**Кфин = СК / ЗК**

Рекомендуемое значение показателя – 1,5 (60% / 40%). Характеризует соотношение между собственным и заемным капиталом.

**Коэффициент финансовой независимости (Кфн):**

**Кфн = СБ / ВБ (валюта баланса)**

Рекомендуемое значение показателя – более 0,5 (свыше 50%).

**Коэффициент структуры собственного капитала (Кс):**

**Кс = инвестированный капитал / накопленная прибыль**

где инвестированный капитал = уставный капитал +добавочный капитал +целевое финансирование

накопленная прибыль = резервный капитал + нераспределенная прибыль

Для оценки рентабельности собственного капитала и факторов, повлиявших на ее величину в отчетном периоде по сравнению с базисным, используют **трехфакторную модель Дюпона**

\_ \_ \_\_ \_\_

**Рск = (ЧП / ВР) \* (ВР / А) \* (А / СК) = ЧП / СК \* 100**

где ЧП – чистая прибыль

ВР – выручка (нетто) от реализации товаров

А – средняя за расчетный период стоимость активов

СК – средняя за расчетный период стоимость собственного капитала

Данная формула позволяет установить, какие факторы в наибольшей степени повлияли на колебание рентабельности собственного капитала, и выявить причины данного изменения:

1) колебание рентабельности продаж (ЧП / ВР)

2) колебание оборачиваемости активов (ВР / А)

3) колебание структуры капитала (А / СК)

4) сопряженное воздействие указанных факторов.

Оборачиваемость собственного капитала выражают коэффициентом оборачиваемости и продолжительностью одного оборота в днях**.**

Приведенные показатели анализируют за ряд периодов и делают выводы об эффективности использования собственного капитала. Результаты анализа доводятся финансовой службой до правления АО для принятия управленческих решений.

Собственный капитал служит источником покрытия внеоборотных активов и образования собственных оборотных средств общества. Они необходимы для поддержания его постоянной платежеспособности в течение отчетного периода. По прогнозному балансу активов и пассивов определяют планируемую величину СОС на конец предстоящего периода, т. е. прогнозируют будущую платежеспособность акционерного общества.

**Тема 8: Заемные источники финансирования корпорации.**

Вопросы:

1. Сущность и классификация заемных источников финансирования
2. Привлечение банковского кредита
3. Привлечение товарного кредита

**Вопрос 1.** Заемный капитал характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности.

Финансовые обязательства в современной хозяйственной практике дифференцируются следующим образом:

1) долгосрочные финансовые обязательства: долгосрочные кредиты банков и долгосрочные заемные средства;

2) краткосрочные финансовые обязательства: краткосрочные кредиты банков, краткосрочные заемные средства, различные формы кредиторской задолженности.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями:

1. достаточно широкими возможностями привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге предприятия, наличии залога или гарантии поручителя

2. более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечении эффекта «налогового щита» (изъятия затрат по его обслуживанию из налогооблагаемой базы при уплате налога на прибыль)

3. обеспечением роста финансового потенциала предприятия при необходимости существенного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности

4.способностью генерировать прирост финансовой рентабельности (коэффициента рентабельности собственного капитала)

В то же время использование заемного капитала имеет следующие недостатки:

1. использование этого капитала генерирует наиболее опасные финансовые риски в хозяйственной деятельности предприятия – риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности. Уровень этих рисков возрастает пропорционально росту удельного веса использования заемного капитала.

2. активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую норму прибыли, которая снижается на сумму выплачиваемого ссудного процента.

3. высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка

4. сложность процедуры привлечения, так как предоставление кредитных средств зависит от решения других хозяйствующих субъектов (кредиторов), требует в ряде случаев соответствующих страховых гарантий или залога.

Таким образом, предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства.

**Вопрос 2.** В составе финансового кредита, привлекаемого предприятиями для расширения хозяйственной деятель­ности, приоритетная роль принадлежит банковскому кре­диту. Этот кредит имеет широкую целевую направлен­ность и привлекается в самых разнообразных видах.

Под *банковским кредитом* понимаются денежные сред­ства, предоставляемые банком взаймы клиенту для целе­вого использования на установленный срок под опреде­ленный процент.

1. Бланковый (необеспеченный) кредит под осущест­вление отдельных хозяйственных операций. Как правило, он предоставляется коммерческим банком, осущест­вляющим расчетно-кассовое обслуживание предприятия. Хотя формально он носит необеспеченный характер, но фактически обеспечивается размером дебиторской за­долженности предприятия и его средствами на расчет­ном и других счетах в этом же банке. Кроме того, этот вид кредита является обычно "самоликвидирующимся", так как осуществленная при его посредстве хозяйствен­ная операция генерирует при ее завершении денежный поток, достаточный для его полного погашения. Этот вид кредита предоставляется, как правило, только на краткосрочный период.
2. Контокоррентный кредит ("овердрафт"). Этот вид кредита предоставляется банком обычно под обеспече­ние, но это требование не является обязательным. При предоставлении этого кредита банк открывает предпри­ятию контокоррентный счет, на котором учитываются как кредитные, так и расчетные его операции. Конто­коррентный счет используется в качестве источника кредита в объеме, не превышающем установленное в кредитном договоре максимальное отрицательное сальдо (контокоррентный лимит). По отрицательному остатку контокоррентного счета предприятие уплачивает банку установленный кредитный процент; при этом догово­ром может быть определено, что по положительному остатку этого счета банк начисляет предприятию депо­зитный процент. Сальдирование поступлений и выплат по контокоррентному счету предприятия происходит через установленные договором промежутки времени с расчетами кредитных платежей.

3.Сезонный кредит с ежемесячной амортизацией долга. Этот вид кредита предоставляется обычно на формиро­вание переменной части оборотных активов на период их возрастания в связи с сезонными потребностями пред­приятия. Его особенность заключается в том, что наря­ду с ежемесячным обслуживанием этого кредита (еже­месячной выплатой процента по нему) кредитным договором предусматривается и ежемесячная амортиза­ция (погашение) основной суммы долга. График такой амортизации долга по размерам увязан с объемом сни­жения сезонной потребности предприятия в денежных средствах. Преимущество данного вида кредита заключа­ется в эффективном использовании полученных финан­совых ресурсов в размерах, обусловленных реальными потребностями предприятия.

1. Открытие кредитной линии. Так как потребность в краткосрочном банковском кредите не всегда может быть предусмотрена с привязкой к конкретным срокам его использования, договор о нем предприятие может оформить с банком предварительно в форме открытия кредитной линии. В этом договоре обусловливаются сроки, условия и предельная сумма предоставления бан­ковского кредита, когда в нем возникает реальная по­требность. Как правило, банк устанавливает размер ко­миссионного вознаграждения (комиссионный процент) за свои финансовые обязательства по предоставлению кредита в объеме неиспользуемого лимита кредитной линии. Для предприятия преимущество данного вида кредита заключается в том, что оно использует заемные средства в строгом соответствии со своими реальными потребностями в них. Обычно кредитная линия откры­вается на срок до одного года. Особенностью этого вида банковского кредита является то, что он не носит ха­рактер безусловного контрактного обязательства и мо­жет быть аннулирован банком при ухудшении финансо­вого состояния предприятия — клиента.
2. Револьверный (автоматически возобновляемый) кредит. Он характеризует один из видов банковского кредита, предоставляемого на определенный период, в течение которого разрешается как поэтапная "выбор­ка" кредитных средств, так и поэтапное частичное или полное погашение обязательств по нему (амортизация суммы основного долга). Внесенные в счет погашения обязательств средства могут вновь заимствоваться пред­приятием в течение периода действия кредитного дого­вора (в пределах установленного кредитного лимита). Выплата оставшейся непогашенной суммы основного долга и оставшихся процентов по нему производится по истечении срока действия кредитного договора. Пре­имуществом этого вида кредита в сравнении с открыти­ем кредитной линии являются минимальные ограниче­ния, накладываемые банком, хотя уровень процентной ставки по нему обычно выше.
3. Онкольный кредит. Особенностью этого вида кре­дита является то, что он предоставляется заемщику без указания срока его использования (в рамках кратко­срочного кредитования) с обязательством последнего погасить его по первому требованию кредитора. При погашении этого кредита обычно предоставляется льгот­ный период (по действующей практике — до трех дней).
4. Ломбардный кредит. Такой кредит может быть получен предприятием под заклад высоколиквидных активов (векселей, государственных краткосрочных об­лигаций и т.п.), которые на период кредитования переда­ются банку. Размер кредита в этом случае соответствует определенной (но не всей) части стоимости переданных в заклад активов. Как правило, этот вид кредита носит краткосрочный характер.
5. Ипотечный кредит. Такой кредит может быть по­лучен от банков, специализирующихся на выдаче дол­госрочных займов под залог основных средств или имуще­ственного комплекса предприятий в целом ("ипотечных банков"). Предприятие, передающее в залог свое иму­щество, обязано застраховать его в полном объеме в пользу банка. При этом заложенное в банке имущество продолжает использоваться предприятием. В условиях резкого сокращения выдачи предприятиям необеспеченных банковских займов ипотечный кредит становится основ­ной формой долгосрочного банковского кредитования.
6. Ролловерный кредит. Он представляет собой один из видов долгосрочного кредита с периодически пере­сматриваемой процентной ставкой (т.е. с перманентным "перекредитованием" в связи с изменением конъюнктуры финансового рынка). В европейской практике предо­ставления ролловерных кредитов пересмотр процентной ставки осуществляется один раз в квартал или полугодие (в условиях высокой инфляции и частой смены учетной ставки центрального банка периодичность пересмотра процентных ставок за кредит может быть более частой).

10. Консорциумный (консорциальный) кредит. Кредитная политика банка, система установленных нормативов кредитования или высокий уровень риска иногда не позволяют ему в полной мере удовлетворить высокую потребность предприятия-клиента в кредите. В этом случае банк, обслуживающий предприятие, может привлечь к кредитованию своего клиента другие банки (союз банков для осуществления таких кредитных операций носит название "консорциум"). После заключения с предприятием-клиентом кредитного договора банк ак­кумулирует средства других банков и передает их заем­щику, соответственно распределяя сумму процентов при обслуживании долга. За организацию консорциумного кредита ведущий (обслуживающий клиента) банк полу­чает определенное комиссионное вознаграждение.

Политика привлечения банковского кредита представ­ляет собой часть общей политики привлечения заемных средств, конкретизирующей условия привлечения, исполь­зования и обслуживания банковского кредита.

Разработка политики привлечения банковского кре­дита осуществляется по следующим основным этапам.

1. Определение целей использования привлекаемого банковского кредита.
2. Оценка собственной кредитоспособности.
3. Выбор необходимых видов привлекаемого банковского кредита

4. Изучение и оценка условий осуществления банков­ского кредитования в разрезе видов кредитов.

5. "Выравнивание" кредитных условий в процессе заключения кредитного договора.

6. Обеспечение условий эффективного использования  
банковского кредита.

7. Организация контроля за текущим обслуживанием банковского кредита.

8. Обеспечение своевременной и полной амортизации суммы основного долга по банковским кредитам.

**Вопрос 3.** Товарный (коммерческий) кредит, предоставляе­мый предприятиям в форме отсрочки платежа за по­ставленные им сырье, материалы или товары, получает все большее распространение в современной коммер­ческой и финансовой практике. Для привлекающих его предприятий он имеет ряд преимуществ в сравнении с другими источниками формирования заемного капитала, которые заключаются в следующем:

1. Товарный (коммерческий) кредит является наи­более маневренной формой финансирования за счет за­емного капитала наименее ликвидной части оборотных активов — производственных запасов товарно-матери­альных ценностей.
2. Он позволяет автоматически сглаживать сезонную потребность в иных формах привлечения заемных средств, так как большая часть этой потребности связана с сезон­ными особенностями формирования запасов сырья.
3. Этот вид кредитования не рассматривает постав­ленные сырье, материалы и товары как имущественный залог предприятия, позволяя ему свободно распоряжаться предоставленными в кредит материальными ценностями.
4. В этом виде кредита заинтересовано не только предприятие-заемщик, но и его поставщики, потому что он позволяет им увеличивать объем реализации продук­ции и формировать дополнительную прибыль. Поэтому товарный (коммерческий) кредит в современной хозяй­ственной практике предоставляется не только "перво­классным заемщикам", но и предприятиям, испытываю­щим определенные финансовые трудности.
5. Стоимость товарного (коммерческого) кредита, как правило, значительно ниже стоимости привлекае­мого финансового кредита (во всех его формах).
6. Привлечение товарного (коммерческого) кредита позволяет сокращать общий период финансового цикла предприятия, снижая тем самым потребность в финансо­вых средствах, используемых для формирования оборот­ных активов. Это определяется тем, что этот вид фи­нансовых обязательств предприятия составляет преиму­щественную долю его кредиторской задолженности. Между периодом оборота кредиторской задолженности предприятия по товарным операциям и периодом его финансового цикла существует обратная зависимость.

7. Он характеризуется наиболее простым механизмом оформления в сравнении с другими видами кредита, привлекаемого предприятием.

Вместе с тем, как кредитный инструмент товарный (коммерческий) кредит имеет и определенные недостат­ки, основными из которых являются:

1. Целевое использование этого вида кредита носит очень узкий характер — он позволяет удовлетворить потребность предприятия в заемном капитале только для финансирования производственных запасов в составе обо­ротных активов. Прямое участие в других целевых видах финансирования этот вид кредита участия не принимает.

2. Этот вид кредита носит очень ограниченный характер во времени. Период его предоставления (не считая вынужденных форм его пролонгации) ограничи­вается, как правило, несколькими месяцами.

3. В сравнении с другими кредитными инструмен­тами он несет в себе повышенный кредитный риск, так как по своей сути является необеспеченным видом кре­дита. Соответственно для привлекающего этот кредит предприятия он несет в себе дополнительную угрозу банкротства при ухудшении конъюнктуры рынка реа­лизации его продукции.

Эти преимущества и недостатки товарного (коммер­ческого) кредита должны быть учтены предприятием при использовании этого кредитного инструмента для при­влечения необходимых ему заемных средств.

В современной коммерческой и финансовой прак­тике выделяют следующие основные виды товарного (коммерческого) кредита.

1. Товарный кредит с отсрочкой платежа по услови­ям контракта. Это наиболее распространенный в насто­ящее время вид товарного кредита, который оговарива­ется условиями контракта на поставку товаров и не требует специальных документов по его оформлению.
2. Товарный кредит с оформлением задолженности векселем. Это один из наиболее перспективных видов товарного кредита, получивший значительное распро­странение в странах с развитой рыночной экономикой и активно внедряемый в нашу хозяйственную практику. Вексельный оборот по товарному кредиту обслуживает­ся простыми и переводными векселями. Векселя по то­варному кредиту выдаются по согласованию сторон со следующими сроками исполнения: а) по предъявлению; б) в определенный срок после предъявления; в) в опреде­ленный срок после составления; г) на определенную дату.
3. Товарный кредит по открытому счету. Он исполь­зуется в хозяйственных отношениях предприятия с его постоянными поставщиками при многократных постав­ках заранее согласованной номенклатуры продукции мелкими партиями. В этом случае поставщик относит стоимость отгруженных товаров на дебет счета, открыто­го предприятию, которое погашает свою задолженность в обусловленные контрактом сроки (обычно раз в месяц).
4. Товарный кредит в форме консигнации. Он пред­ставляет собой вид внешнеэкономической комиссион­ной операции, при которой поставщик (консигнант) отгружает товары на склад торгового предприятия (кон­сигнанта) с поручением реализовать его. Расчеты с кон­сигнантом осуществляются лишь после того, как постав­ленный товар реализован. Консигнация рассматривается как один из видов товарного (коммерческого) кредита, который носит для предприятия самый безопасный в финансовом отношении характер.

**Тема 9: Стоимость и структура капитала корпорации**

Вопросы:

1. Экономическая сущность и классификация капитала предприятия
2. Стоимость капитала и принципы ее оценки
3. Финансовый леверидж

**Вопрос** 1. Капитал предприятия характеризует общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование его активов.

Рассматривая экономическую сущность капитала предприятия, следует в первую очередь отметить такие его характеристики:

1.Капитал предприятия является основным фактором производства

2.Капитал характеризует финансовые ресурсы предприятия, приносящие доход.

3. Капитал является главным источником формирования благосостояния его собственников

4. Капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости

5. Динамика капитала предприятия является важнейшим барометром уровня эффективности его хозяйственной деятельности

Капитал предприятия можно систематизировать по основным классификационным признакам.

1. По принадлежности предприятию:

* *Собственный капитал* характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на правах собственности и используемых им для формирования определенной части его активов.
* *Заемный капитал* характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности.

2. По целям использования:

* *Производительный капитал* характеризует средства предприятия, инвестированные в его операционные активы для осуществления производственно-коммерческой деятельности
* *Ссудный капитал* представляет собой ту его часть, которая используется в процессе инвестирования в денежные инструменты (краткосрочные и долгосрочные депозитные вклады в банках), а также долговые фондовые инструменты (облигации, вексели и т.п.)
* *Спекулятивный капитал* характеризует ту его часть, которая используется в процессе осуществления спекулятивных (основанных на разнице в цене) финансовых операций

3. По формам инвестирования:

* Капитал в денежной форме
* Капитал в материальной форме
* Капитал в нематериальной форме

4. По объекту инвестирования:

* *Основной капитал* характеризует ту его часть используемого предприятием капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов
* *Оборотный капитал* характеризует ту его часть, которая инвестирована в его оборотные активы

5. По форме нахождения в процессе кругооборота

* Капитал в денежной форме
* Капитал в производственной форме
* Капитал в товарной форме

6. По формам собственности:

* Частный капитал
* Государственный капитал

7. По организационно – правовым формам деятельности

* Акционерный (капитал АО)
* Паевой (капитал ТОО, коммандитных товариществ)
* Индивидуальный (капитал индивидуальных предприятий)

8. По характеру использования в хозяйственном процессе:

* *Работающий капитал* характеризует ту его часть, которая принимает непосредственное участие в формировании доходов и обеспечении операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия
* *Неработающий (или «мертвый») капитал* характеризует ту его часть, которая инвестирована в активы, не принимающие непосредственного участия в осуществлении различных видов хозяйственной деятельности предприятия и формировании его доходов (например, капитал предприятия, инвестированный в неиспользуемые помещения и оборудование)

9. По характеру использования собственниками

* *Потребляемый («проедаемый») капитал* после его распределения на цели потребления теряет функции капитала (изъятие части капитала из внеоборотных и оборотных активов в целях выплаты дивидендов, удовлетворения социальных потребностей персонала)
* *Накапливаемый капитал* характеризует различные формы его прироста в процессе капитализации прибыли, дивидендных выплат и т.п.

10. По источникам привлечения:

* Национальный (отечественный) капитал
* Иностранный капитал

В процессе кругооборота капитал предприятия проходит *три стадии*:

На первой стадии капитал в денежной форме инвестируется в операционные активы, преобразуясь тем самым в производительную форму.

На второй стадии производительный капитал в процессе изготовления продукции преобразуется в товарную форму.

На третьей стадии товарный капитал по мере реализации произведенных товаров и услуг превращается в денежный капитал.

**Вопрос 2. Стоимость капитала** представляет собой цену, которую предприятие платит за его привлечение из различных источников.

Основные сферы использования показателя стоимости капитала в деятельности предприятия.

* + 1. стоимость капитала предприятия служит мерой прибыльности операционной деятельности
    2. показатель стоимости капитала используется как критериальный в процессе осуществления реального инвестирования
    3. стоимость капитала предприятия служит базовым показателем формирования эффективности финансового инвестирования
    4. показатель стоимости капитала предприятия выступает критерием принятия управленческих решений относительно использования аренды (лизинга) или приобретения в собственность производственных основных средств
    5. уровень стоимости капитала предприятия является важнейшим измерителем уровня рыночной стоимости этого предприятия

Процесс оценки стоимости капитала базируется на следующих основных принципах:

1) принцип предварительной поэлементной оценки стоимости капитала. Так как используемый капитал предприятия состоит из неоднородных элементов (прежде всего – собственного и земного их видов, а внутри них – по источникам формирования), в процессе его оценки необходимо разложить на отдельные составляющие элементы, каждый из которых должен быть объектом осуществления оценочных расчетов

2) принцип обобщающей оценки стоимости капитала. Таким обобщающим показателем является **средневзвешенная стоимость капитала.** Исходной базой его формирования являются данные, полученные в процессе поэлементной оценки капитала.

**ССК = ∑ Сi \* Уi**

где Сi  - стоимость отдельных элементов капитала, %

Уi – удельный вес отдельных элементов капитала в общей его сумме, выраженный десятичной дробью

1. принцип сопоставимости оценки стоимости собственного и заемного капитала Суммы используемого СК и ЗК, отражаемые в пассиве баланса, имеют несопоставимое количественное значение. ЗК оценивается в ценах приближенных к рыночным, стоимость СК – существенно занижена. Поэтому сумма СК должна быть выражена в текущей рыночной оценке.
2. принцип динамичной оценки стоимости капитала. Факторы, влияющие на показатель средневзвешенной стоимости капитала весьма динамичны, поэтому с изменением стоимости отдельных элементов должны вноситься коррективы и в средневзвешенное его значение.
3. принцип взаимосвязи оценки текущей и предстоящей средневзвешенной стоимости капитала предприятия
4. принцип определения границы эффективного использования дополнительно привлекаемого капитала

**Вопрос 3.** Одна из главных задач финансового менеджмента – максимизация уровня рентабельности собственного капитала при заданном уровне финансового риска. Одним из механизмов реализации этой задачи является «финансовый леверидж»

**Финансовый леверидж** характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на изменение коэффициента рентабельности собственного капитала. Иными словами, финансовый леверидж представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Показатель, отражающий уровень дополнительно генерируемой прибыли собственным капиталом при различной доле использования заемных средств, называется эффектом финансового левериджа. Он рассчитывается по следующей формуле:

**ЭФЛ = (1 – Снп) \* (КВРа – ПК) \* ЗК / СК**

где Снп – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью

КВРа – коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %

ПК – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %.

### ЗК – средняя сумма используемого предприятием заемного капитала

### СК – средняя сумма собственного капитала предприятия

### В формуле расчета эффекта финансового левериджа можно выделить три основные составляющие:

1) налоговый корректор финансового левериджа (1 – Снп), который показывает в какой степени проявляется эффект ФЛ в связи с различным уровнем налогообложения прибыли.

2) дифференциал финансового левериджа (КВРа – ПК), который характеризует разницу между коэффициентом валовой рентабельности активов и средним размером процента за кредит. Он является главным условием, формирующим положительный ЭФЛ. Этот эффект проявляется только в том случае, если уровень валовой прибыли, генерируемой активами предприятия, превышает средний размер процента за используемый кредит. *Чем выше положительное значение ДФЛ, тем выше будет его эффект. Формирование отрицательного значения ДФЛ всегда приводит к снижению коэффициента рентабельности собственного капитала. В этом случае использование предприятием заемного капитала дает отрицательный эффект.*

3) коэффициент финансового левериджа (ЗК / СК), который характеризует сумму заемного капитала, используемого предприятием, в расчете на единицу собственного капитала. Прирост КФЛ мультиплицирует еще больший прирост его эффекта. Таким образом, *при неизменном дифференциале КФЛ является главным генератором как возрастания суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансового риска потери этой прибыли.*

Знание механизма воздействия финансового левериджа на уровень прибыльности собственного капитала и уровень финансового риска позволяет целенаправленно управлять как стоимостью, так и структурой капитала предприятия.

**Тема 10: Оценка финансового состояния корпорации и пути достижения финансовой устойчивости.**

Вопросы:

1. Понятие, значение и задачи финансового анализа
2. Бухгалтерский баланс как главный источник информации о финансовом состоянии предприятия
3. Анализ структуры баланса предприятия
4. Анализ финансовой устойчивости и платежеспособности
5. Анализ деловой активности
6. Анализ финансовых результатов
7. Оценка потенциального банкротства корпорации

**Вопрос 1. Финансовый анализ** – это процесс исследования финансового состояния и основных результатов финансовой деятельности предприятия, дающий объективную и точную картину его состояния.

Финансовый анализ является существенным элементом финансового менеджмента и аудита. Практически все пользователи финансовых отчетов предприятий используют методы финансового анализа для принятия решений по оптимизации своих интересов.

Собственники анализируют финансовые отчеты для повышения доходности капитала, обеспечения стабильности положения фирмы. Кредиторы и инвесторы анализируют финансовые отчеты, чтобы минимизировать свои риски по займам и вкладам. Можно твердо говорить, что качество принимаемых решений целиком зависит от качества аналитического обоснования решения.

**Субъектами анализа** выступают как непосредственно, так и опосредованно заинтересованные в деятельности предприятия пользователи информации. К первой группе пользователей относятся собственники средств предприятия, заимодавцы (банки и пр.), поставщики, клиенты (покупатели), налоговые органы, персонал предприятия и руководство.

Вторая группа пользователей бухгалтерской отчетности – это субъекты анализа, которые хотя непосредственно и не заинтересованы в деятельности предприятия, но должны по договору защищать интересы первой группы пользователей отчетности. Это – аудиторские фирмы, консультанты, биржи, юристы, пресса, ассоциации, профсоюзы.

Методика финансового анализа включает три взаимосвязанных блока: 1)анализ финансовых результатов деятельности предприятия; 2)анализ финансового состояния предприятия; 3)анализ эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

**Основной целью** финансового анализа является получение небольшого числа ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, его прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами.

**Основными функциями финансового анализа** являются:

* объективная оценка финансового состояния объекта анализа;
* выявление факторов и причин достигнутого состояния;
* подготовка и обоснование принимаемых управленческих решений в области финансов;
* выявление и мобилизация резервов улучшения финансового состояния и повышения эффективности всей хозяйственной деятельности.

Согласно **методике анализа** Маркарьяна Э.А. и Герасименко Г.П. финансовое положение предприятий анализируется по следующим этапам:

1. анализ структуры баланса предприятия;
2. анализ финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия;
3. анализ деловой активности предприятия;
4. анализ финансовых результатов деятельности предприятия

Существует определенная классификация **методов анализа финансового состояния предприятия.**

* Классические методы анализа хозяйственной деятельности и финансового анализа: цепных подстановок, арифметических разниц, балансовый, выделения изолированного влияния факторов, процентных чисел, дифференциальный, логарифмический, интегральный, простых и сложных процентов, дисконтирование.
* Традиционные методы экономической статистики: средних и относительных величин, группировки, графический, индексный, элементарные методы обработки рядов динамики.
* Математико–статистические методы изучения связей: корреляционный анализ, регрессионный анализ, дисперсионный анализ, факторный анализ, метод главных компонент, ковариационный анализ, кластерный анализ и др. методы.
* Эконометрические методы: матричные методы, гармонический анализ, спектральный анализ, методы теории производственных функций, методы теории межотраслевого баланса.
* Методы экономической кибернетики и оптимального программирования: методы системного анализа, методы машинной имитации, линейное программирование, нелинейное программирование, динамическое программирование, выпуклое программирование, и др.
* Методы исследования операций и теории принятия решений: методы теории графов, метод деревьев, методы байесовского анализа, теория игр, теория массового обслуживания, методы сетевого планирования и управления.

В теории финансового анализа в зависимости от используемых методов различают следующие основные **системы финансового анализа**, проводимого на предприятии:

1. Горизонтальный (или трендовый) финансовый анализ базируется на изучении динамики отдельных финансовых показателей во времени. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются темпы роста (прироста) отдельных показателей финансовой отчетности за ряд периодов и определяются общие тенденции их изменения (или тренда).

2. Вертикальный (или структурный)финансовый анализ базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности п/п. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих агрегированных финансовых показателей.

1. Сравнительныйфинансовый анализ базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравниваемых показателей.
2. Анализ финансовых коэффициентов (R-анализ) базируется на расчете соотношения различных абсолютных показателей финансовой деятельности предприятий между собой.
3. Интегральный финансовый анализ позволяет получить более углубленную (многофакторную) оценку условий формирования отдельных агрегированных финансовых показателей.

**Вопрос 2.** Основным источником информации для проведения фи­нансового анализа является бухгалтерский баланс - форма №1. Он явля­ется наиболее информативной формой для анализа и оценки финансового состояния Главным его качеством является то, что он определяет состав и структуру имущества предприятия, ликвидность и оборачиваемость оборотных средств, наличие собственного капитала и обязательств, состояние и динамику дебиторской и кредиторской задолженности. Эти сведения баланса служат основой для принятия обоснованных управленческих решений, оценки эффективности будущих вложений капитала и размере финансового риска.

**Бухгалтерский баланс** – это информация о финансовом положении хозяйствующей единицы на определённый момент времени, отражающая стоимость имущества предприятия и стоимость источников финансирования.

|  |  |
| --- | --- |
| АКТИВЫ | **ПАССИВЫ** |
|
| **1. Долгосрочные активы:** | **3. Собственный капитал**. |
| Нематериальные активы | Уставный капитал |
| Основные средства | Добавочный капитал |
| Незавершенное капитальное строительство | Резервный капитал |
| Инвестиции | Нераспределённый доход (непокрытый убыток) |
| **Итого по разделу 1.** | **Итого по разделу 3** |
| **2. Текущие активы** | **4. Долгосрочные обязательства** |
| Товарно- материальные запасы | Кредиты |
| Расходы будущих периодов | Отсроченные налоги |
| Дебиторская задолженность | **Итого по разделу 4**. |
| Краткосрочные финансовые инвестиции | **5. Текущие обязательства** |
| Денежные средства | Краткосрочные кредиты и овердрафт |
| **Итого по разделу 2.** | Кредиторская задолженность |
|  | **Итого по разделу 5.** |
| **БАЛАНС** | **БАЛАНС** |

Стоимость имущества и долговых прав, которыми располагает предприятие на отчетную дату, отражается в активе баланса. Активы дают определенное представление об экономических ресурсах или потенциале предприятия по осуществлению будущих затрат.

Собственный капитал, а также обязательства предприятия по кредитам, займам и кредиторской задолженности отражаются в пассиве баланса. Таким образом, обязательства (пассивы) показывают объем средств, полученных предприятием, и их источники, а активы – направления использования этих средств. Общая сумма актива должна быть равна общей сумме пассива.

Общий итог баланса называется валютой баланса и харак­теризует размер средств хозяйствующего субъекта.

Одним из показателей финансового положения предприя­тия является ликвидность средств, т.е. скорость превраще­ния средств в реальные деньги. Поэтому доминирующим признаком при характеристике активов является их ликвид­ность. В современных балансах отдается предпоч­тение признаку возрастающей ликвидности. Актив начинает­ся с характеристики внеоборотных, а затем оборотных акти­вов. Внеоборотные активы приобретаются предприятием не для продажи, они не предназначены для быстрого превраще­ния в реальные деньги; они имеют либо длительный срок использования, либо длительный срок окупаемости, а также к ним относятся активы, способные приносить доход дли­тельный период. Они представлены нематериальными акти­вами, основными средствами, незавершенным строитель­ством, доходными вложениями и долгосрочными финансо­выми вложениями.

Оборотные активы предназначены для реализации или потребления. Они расположены по возрастающей ликвидно­сти, т.е. в порядке возрастания скорости превращения этих активов в денежную форму. Оборотные активы включают следующие группы: запасы, дебиторскую задолженность, краткосрочные финансовые вложения и денежные средства, прочие оборотные активы.

Пассив используется для характеристики состава и состо­яния источников формирования средств и их назначения.

Информация об источниках группируется по характеру закрепления и по сроку использования.

По характеру закрепления источники средств делятся на собственные и заемные. По срокам использования — на дол­госрочные и краткосрочные.

Основной состав источников средств отражен в третьем разделе «Собственный капитал». Это источник долгосрочного использо­вания. Первое место занимает уставный капитал, который является наиболее постоянной частью баланса.

Долгосрочные пассивы относятся к источникам долгосроч­ного использования, но это заемные средства. Краткосрочные пассивы дают информацию о заемных крат­косрочных кредитах и займах и о кредиторской задолженно­сти, подлежащих погашению в течение года.

Таким образом, активы дают определенное представление об экономических ресурсах или потенциале хозяйствующего субъекта по осуществлению будущих затрат.

Обязательства (пассивы) показывают объем средств, по­лученных хозяйствующим субъектом, и их источники, а ак­тивы — как хозяйствующий субъект использовал полученные средства.

Баланс позволяет оценить эффективность размещения ка­питала, его достаточность для текущей и будущей хозяйственной деятельности, оценить размер и структуру заемных источников, и эффективность их привлечения.

При проведении анализа баланса необходимо учитывать следующее:

* финансовая информация, заложенная в бухгалтерский баланс, носит исторический характер, т.е. показывает положение предприятия на момент составления отчетности;
* в условиях инфляции происходит необъективное отражение во временном интервале результатов хозяйственной деятельности;
* финансовая отчетность несет информацию лишь на начало и конец отчетного периода, и поэтому невозможно достоверно оценить изменения, происходящие в течение этого периода.

На основе изучения баланса внешние пользователи при­нимают решения о целесообразности и условиях ведения дел с данным хозяйствующим субъектом; оценивают кредитос­пособность хозяйствующего субъекта как заемщика; оцени­вают возможный риск своих вложений, целесообразность приобретения акций.

**Вопрос 3.** Анализ финансового состояния начинают с изучения состава и структуры имущества корпорации по данным актива баланса. Анализ динамики состава и структуры имущества дает возможность установить размер абсолютного и относительного прироста или уменьшения всего имущества корпорации и отдельных его видов.

Для характеристики финансового положения корпорации целесообразно рассмотреть состояние его активов по степени риска.

|  |  |
| --- | --- |
| Степень риска | Наименование актива |
| Минимальная | Денежные средства, краткосрочные финансовые вложения |
| Малая | Дебиторская задолженность, реальная к взысканию, производственные запасы, готовая продукция и товары, пользующиеся спросом, долгосрочные финансовые вложения |
| Средняя | Затраты в незавершенном производстве, расходы будущих периодов, прочие оборотные активы |
| Высокая | Дебиторская задолженность, сомнительная к получению, готовая продукция и товары, не пользующиеся спросом, залежалые запасы, нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство. |

Анализ динамики состава и структуры имущества предприятия состоят из следующих блоков:

1. ***анализ состояния основных средств и иных внеоборотных активов***

Состояние производственного потенциала – важнейший фактор эффективной деятельности предприятия, его финансовой устойчивости. В процессе производства основные средства изнашиваются физически и устаревают морально. Степень физического износа определяется при начислении амортизации, целью которой является:

* + текущая оценка неизношенной части основных средств
  + отнесение на готовую продукцию единовременных затрат по основным средствам
  + накопление финансовых ресурсов для замещения выбывающих основных средств или вложения в новые производства

По данным учета и отчетности можно рассчитать коэффициенты износа и годности, характеризующие соответственно долю изношенной и долю годной к эксплуатации части основных средств:

**Ки = Из / Foc \* 100**

**Кг = 100 % - Ки**

Из – износ основных средств

Foc – первоначальная стоимость основных средств

Важное аналитическое значение для оценки состояния средств труда имеют показатели движения основных средств – коэффициенты обновления и выбытия:

**Кобн = Foc / Foc(k)\*100**

**Квыб = - Foc / Foc(н)\*100**

Foc - стоимость поступивших за отчетный период основных средств

- Foc – стоимость выбывших за отчетный период основных средств

Foc(k) - первоначальная стоимость основных средств на начало года

Foc(н) - первоначальная стоимость основных средств на конец года

Анализируя динамику структуры нематериальных активов по источникам поступления, необходимо обратить внимание на долю нематериальных активов, полученных за счет средств, внесенных учредителями, приобретенных за плату и в обмен на другое имущество либо полученных безвозмездно от юридических и физических лиц.

Если оценивается динамика структуры нематериальных активов по степени правовой защищенности, то целесообразно проанализировать удельный вес нематериальных активов, защищенных патентами, лицензиями и авторскими правами.

Наличие долгосрочных финансовых вложений указывает на инвестиционную деятельность предприятия.

1. ***анализ состояния запасов и затрат***

Изучая величину и структуру запасов, основное внимание следует уделить тенденциям изменения производственных запасов, затрат в незавершенном производстве, готовой продукции и товаров. Увеличение абсолютной суммы и удельного веса запасов и затрат может свидетельствовать о следующих факторах:

* + наращивании производственного потенциала предприятия
  + стремлении защитить денежные активы от инфляции
  + нерациональной хозяйственной стратегии

В процессе анализа состояния запасов необходимо установить обеспеченность предприятия нормальными переходящими запасами сырья, материалов, незавершенного производства, готовой продукции, товаров и выявить их излишки.

Для исследования динамики запасов во взаимосвязи с изменением объемов производства, цен и масштабов потребления отдельных видов материальных ценностей целесообразно определить относительный уровень запаса в днях расхода.

**З = О / (Р : Д) = (О\*Д) / Р**

О – остаток на дату баланса по соответствующей статье материальных оборотных средств

Р – оборот по расходу (выбытию) данного вида средств за отчетный период

Д – число дней в отчетном периоде

Необходимо также оценить структуру запасов ТМЦ с помощью коэффициента накопления:

**Кн = (ПЗ+НП) / ГП**

ПЗ – производственные запасы

НП – затраты в незавершенном производстве

ГП – готовая продукция

Коэффициент накопления характеризует уровень мобильности запасов ТМЦ и при оптимальном варианте должен быть меньше 1. Однако это соотношение справедливо в том случае, если продукция предприятия конкурентоспособна и пользуется спросом покупателей.

1. ***анализ состояния расчетов с дебиторами***

Состояние расчетной дисциплины характеризуется наличием дебиторской задолженности и оказывает существенное влияние на устойчивость предприятия. Несоблюдение договорной и расчетной дисциплины, несвоевременное предъявление претензий по возникающим долгам приводят к значительному росту дебиторской задолженности, а следовательно, к нестабильности финансового состояния предприятия.

Задачи анализа состоят в том, чтобы выявить размеры и динамику неоправданной задолженности, причины ее возникновения или роста.

Анализ состояния ДЗ начинают с общей оценки динамики ее объема в целом и по статьям. Далее анализируется качественное состояние ДЗ для выявления динамики абсолютного и относительного размера неоправданной задолженности. К оправданной относится задолженность, срок погашения которой не наступил или составляет менее одного месяца. К неоправданной относится просроченная задолженность покупателей и заказчиков. Счета, которые покупатели не оплатили, называются сомнительными (безнадежными) долгами. Безнадежные долги означают, что с каждого тенге, вложенного в ДЗ, не будет возвращена определенная часть средств. Наличие сомнительной задолженности свидетельствуют о несостоятельности политики предоставления отсрочки в расчетах с покупателями. Тенденция роста сомнительной задолженности свидетельствует о снижении ликвидности баланса, ухудшении финансового состояния предприятия. Это можно подтвердить, рассчитав оборачиваемость дебиторской задолженности в днях:

**Од = СО / (В : Д)**

СО – средний остаток дебиторской задолженности

В – выручка от реализации

Д – количество дней в периоде, 360

Финансовое состояние предприятия во многом зависит от того, какие средства оно имеет в своем распоряжении и куда они вложены. По степени принадлежности используемый капитал подразделяется на собственный (I раздел пассива) и заемный (раздел II и III пассива). По продолжительности использования различают капитал долгосрочный постоянный (перманентный) – разделы I и II пассива баланса и краткосрочный – раздел III пассива.

Необходимость в собственном капитале обусловлена требованиями самофинансирования предприятия. Он является основой самостоятельности и независимости предприятия. Однако нужно учитывать, что финансирование деятельности предприятия только за счет собственных средств не всегда выгодно для него, особенно в тех случаях, если производство носит сезонный характер. Следует отметить, что если цены на финансовые ресурсы невысокие, а предприятие может обеспечить более высокий уровень отдачи на вложенный капитал, чем платить за кредитные ресурсы, то, привлекая заемные средства, оно может повысить рентабельность собственного капитала. В то же время, если средства предприятия созданы в основном за счет краткосрочных обязательств, то его финансовое положение будет неустойчивым, так как с капиталами краткосрочного использования необходима постоянная оперативная работа, направленная на контроль за своевременным возвратом их и на привлечение в оборот на непродолжительное время других капиталов. Следовательно, от того насколько оптимально соотношение собственного и заемного капитала, во многом зависит финансовое положение предприятия.

В процессе анализа источников формирования активов устанавливается фактический размер собственного и привлеченного (заемного) капитала, выявляются причины, вызвавшие их изменения за отчетный период, дается им соответствующая оценка. Главное внимание при этом уделяется собственному капиталу, поскольку запас источников собственных средств - это запас финансовой устойчивости.

**Вопрос 4.** Финансовая устойчивость является важнейшей характеристикой финансово-экономической деятельности предприятия в условиях рыночной экономики. Если предприятие финансово устойчиво, то оно имеет преимущество перед другими предприятиями того же профиля в привлечении инвестиций, в получении кредитов, в выборе поставщиков и в подборе квалифицированных кадров. Наконец, оно не вступает в конфликт с государством и обществом, так как выплачивает своевременно налоги в бюджет, взносы в социальные фонды, заработную плату - рабочим и служащим, дивиденды акционерам, а банкам гарантирует возврат кредитов и уплату процентов по ним.

Под **финансовой устойчивостью** понимается платежеспособность предприятия во времени с соблюдением условия финансового равновесия между собственными и заемными финансовыми средствами. Внешним проявлением финансовой устойчивости предприятия является его платежеспособность. Предприятие считается платежеспособным, если имеющиеся у него денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги, временная финансовая помощь другим предприятиям) и активные расчеты (расчеты с дебиторами) покрывают его краткосрочные обязательства.

*Оценка финансовой устойчивости предприятия с помощью абсолютных и относительных показателей.*

К абсолютным показателям при оценке финансовой устойчивости предприятия относятся:

* общая величина запасов и затрат;
* общая величина запасов и затрат;

Для характеристики источников формирования запасов и затрат используется несколько показателей, которые отражают различные виды источников:

1. собственный оборотный капитал (EC)
2. собственный оборотный и долгосрочный заемный капитал (ET) в виде суммы собственного оборотного капитала (EC) и долгосрочных кредитов и займов (KT);
3. все основные источники средств для формирования запасов (E∑)в виде суммы собственного оборотного капитала(EC), долгосрочных (KT) и краткосрочных кредитов и займов (Kt);

Нормальным источником покрытия запасов выступает также задолженность поставщикам за товарно-материальные ценности (rP), срок оплаты которой не наступил. Размер такой задолженности в балансе не выделяется, но может быть установлен по данным аналитического бухгалтерского учета. На величину этого показателя необходимо увеличить общую сумму источников средств, формирующих запасы:

E∑=EC+KT+Kt+rP  (1)

Трем показателям достаточности источников средств соответствуют три показателя обеспеченности ими запасов (включая НДС по приобретенным ценностям):

1. излишек (+) или недостаток (-) собственного оборотного капитала:

± EC= EC-Z; (2)

1. излишек (+) или недостаток (-) собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала:

±ET= ET- Z= (EC+ KT)- Z (3)

1. излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников средств для формирования запасов:

± E∑ =E∑- Z= (EC+ KT +Kt+rP)- Z (4)

С помощью данных показателей определяется трёхкомпонентный показатель типа финансовой ситуации 

Четыре типа финансовой устойчивости, при использовании метода абсолютных показателей:

1. Абсолютная устойчивость финансового состояния. ±EC≥0, ± ET≥0, ± E∑ ≥0, т.е. S= {1,1,1};
2. Нормальная устойчивость финансового состояния. ±EC≤0, ± ET≥0, ± E∑ ≥0, т.е. S={0,1,1};
3. Неустойчивое финансовое состояние: ±EС≤0, ± ET ≤0, ± E∑ >0. т.е. S={0,0,1};
4. Кризисное финансовое состояние: ±EС≤0, ± ET ≤0, ± E∑ ≤0 т.е. S={0,0,0}.

Данный метод анализа финансовой устойчивости достаточно удобен, однако, он не объективен и позволяет выявить лишь только внешние стороны факторов, влияющих на финансовую устойчивость

Устойчивость финансового состояния предприятия характеризуется системой относительных показателей – финансовых коэффициентов.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Наименование коэффициента | Сущность коэффициента | Расчетная формула | Оптимальное значение |
| 1 | Коэффициент финансовой независимости (коэффициент автономии) | Показывает долю СК, авансированного для осуществления уставной деятельности, в общей сумме всех средств предприятия | Ка = СК / ВБ (ВБ - валюта баланса) | Ка > 0,5 |
| 2 | Коэффициент соотношения заемного и собственного капитала (коэффициент финансовой активности) | Показывает сколько заемного капитала привлечено на 1 тенге собственного капитала вложенного в активы | Кз/с = (Ко + Кт) / СК | Кз/с < 1 |
| 3 | Коэффициент маневренности | Показывает, какая доля долгосрочных источников финансирования предприятия находится в мобильной форме, позволяющей свободно ими маневрировать | Км = Ес / СК | Км > 0,5 |
| 4 | Коэффициент обеспеченности оборотных активов СОК | Показывает, насколько оборотные активы обеспечены собственным оборотным капиталом | Кс = Ес / Ra | Кс > 0,1 |
| 5 | Коэффициент обеспеченности запасов СОК | Показывает, насколько запасы обеспечены собственным оборотным капиталом | Ко = Ет / Z (запасы) | Ко > 0,6-0,8 |
| 6 | Индекс постоянного актива | Показывает долю долгосрочных источников финансирования, вложенных во внеоборотные активы | Кпа = F / (CK+Kt) |  |

Предприятие считается платежеспособным, если его общие активы больше, чем долгосрочные и краткосрочные обязательства. Предприятие является ликвидным, если его текущие активы больше, чем краткосрочные обязательства.

Ликвидность означает безусловную платежеспособность предприятия и предполагает постоянное равенство между активами и обязательствами, как по общей сумме, так и по срокам поступления. По существу ликвидность предприятия представляет собой ликвидность баланса.

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированному по срокам их погашения.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| А1. | Наиболее ликвидные активы. | денежные средства и ценные бумаги (краткосрочные финансовые инвестиции). | П1. | Наиболее срочные обязательства | кредиторская задолженность |
| А2. | Быстрореализуемые активы. | краткосрочная дебиторская задолженность и прочие активы. | П2 | Краткосрочные пассивы | краткосрочные кредиты и займы, |
| А3. | Медленно реализуемые активы. | Товарно-материальные запасы и долгосрочные инвестиции (уменьшенные на величину вложения в уставный капитал других предприятий) | П3 | Долгосрочные пассивы | долгосрочные кредиты и займы. |
| А4. | Труднореализуемые активы- | статьи раздела I актива баланса за исключением статьи этого раздела, включенной в предыдущую группу. Так как из итога раздела I вычитывается только часть величины по статье «долгосрочные финансовые вложения», то в составе труднореализуемых активов учитываются вложения в уставный капитал других предприятий. | П4 | Постоянные пассивы | собственный капитал |

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место следующие соотношения:

А1 ≥П1

А2 ≥П2

А3 ≥П3

А4 ≤П4

Иными словами, баланс считается ликвидным, если каждая группа из первых трех неравенств актива покрывает сопоставляемую с ней группу обязательств предприятия или равна ей: в противном случае баланс неликвиден.

Выполнение трех первых неравенств в вышеприведенной системе с необходимостью влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому практически существенным является сопоставление итогов первых трех групп по активу и пассиву. Четвертое неравенство носит «балансирующий» характер, и в то же время оно имеет глубокий экономический смысл: его выполнение свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости – наличии у предприятия собственных оборотных средств.

Анализируя финансовую устойчивость предприятия с целью вложения инвестиций, используют и относительные показатели платежеспособности и ликвидности.

Поскольку степень превращения текущих активов в денежную наличность неодинакова, в отечественной и мировой практике исчисляют четыре относительных показателя ликвидности:

* Коэффициент абсолютной ликвидности (КАБЛ), показывающий долю срочных обязательств, которая может быть покрыта денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями, быстро реализуемыми в случае необходимости. Оптимальное значение 0,2-0,25

**КАБЛ = наиболее ликвидные активы / (наиболее срочные обязательства + краткосрочные обязательства)**

* Коэффициент критической (промежуточной) ликвидности (ККЛ), показывающий какую часть срочных обязательств предприятие может покрыть при условии полного погашения краткосрочной дебиторской задолженности. Оптимальное значение 0,7-0,8.

**ККЛ = (наиболее ликвидные + быстрореализуемые активы) / (наиболее срочные обязательства + краткосрочные обязательства)**

* Коэффициент текущей ликвидности (покрытия) (КП), показывающий долю срочных обязательств, которая может быть покрыта при условии погашения краткосрочной дебиторской задолженности и реализации имеющихся запасов. Оптимальное значение 1-2.

**КТЛ = (наиболее ликвидные активы + быстрореализуемые активы +запасы) / (наиболее срочные обязательства + краткосрочные обязательства)**

* Коэффициент ликвидности при мобилизации средств (КЛМС) характеризует достаточность материально-производственных запасов в случае необходимости их распродажи для погашения краткосрочных долгов. Оптимальное значение 0,5-0,7.

**КЛМС = запасы / (наиболее срочные обязательства + краткосрочные обязательства)**

**Вопрос 5.** Стабильность финансового положения предприятия в условиях рыночной экономики обусловливается главным образом его деловой активностью. Основными критериями деловой активности предприятия являются:

* Степень охвата рынков сбыта продукции, включая поставки на экспорт
* Репутация предприятия
* Выполнение плана по основным показателям хозяйственной деятельности и заданным темпам их роста
* Уровень эффективности использования ресурсов (капитала)
* Устойчивость экономического роста

Хозяйственная деятельность предприятия может быть охарактеризована различными показателями, основными из которых являются объем реализации товаров, прибыль, величина активов. Оценивая динамику основных показателей, необходимо сопоставить темпы их изменения. Наиболее оптимальным является соотношение, базирующееся на взаимосвязи:

**TPH > ТQP > TB> 100 %**

где TPH ТQP TB – темпы изменения соответственно прибыли до налогообложения, объема реализации, суммы активов (капитала)

Данное соотношение означает следующее:

* Прибыль увеличивается более высокими темпами по сравнению с ростом объема продаж продукции в результате относительного снижения издержек производства и обращения
* Объем продаж возрастает более высокими темпами по сравнению с увеличением активов (капитала), т.е. ресурсы предприятия используются более эффективно
* Экономический потенциал предприятия возрастает по сравнению с предыдущим периодом

Рассмотренное соотношение в мировой практике получило название «золотое правило» экономики предприятия.

Для оценки эффективности использования ресурсов предприятия применяются различные показатели, характеризующие интенсивность использования всех ресурсов (ресурсоотдачи): основных, нематериальных и оборотных активов.

Ресурсоотдачи показывает объем выручки от реализации продукции, приходящийся на 1 тенге средств, вложенных в деятельность предприятия. В мировой практике этот показатель получил название коэффициента оборачиваемости вложенного капитала, ресурсоотдачи (f):

**f = V / A**

где V – объем реализации продукции

A – сумма активов предприятия

В хозяйственной практике большое внимание уделяется анализу эффективности использования оборотных средств (текущих активов), так как именно от скорости их превращения в денежную наличность зависит ликвидность предприятия. В связи с этим возникает необходимость в установлении и обосновании показателей эффективности использования оборотных средств.

Критерием эффективности использования оборотных средств (деловой активности) является минимизация авансируемых оборотных средств при максимизации конечных производственных и финансовых результатов деятельности предприятия. Эффективность использования оборотных средств в этом случае может характеризоваться следующей системой показателей:

* Опережением темпов роста объема товаров над темпами роста средних остатков оборотных средств
* Увеличением реализации товаров на 1 тенге оборотных средств
* Относительной экономией оборотных средств
* Ускорением оборачиваемости оборотных средств

Для измерения оборачиваемости оборотных средств используются следующие показатели:

1. Продолжительность одного оборота в днях
2. Коэффициент оборачиваемости
3. Коэффициент закрепления (загрузки)

В условиях рыночной экономики усиливаются важность и значение исчисления и анализа частных показателей оборачиваемости, т.е. оборачиваемости по отдельным элементам оборотных средств. Это связано с тем, что скорость оборота оборотных средств зависит от скорости, с какой каждый элемент этих средств переходит из одной функциональной формы в другую.

Наиболее важными частными показателями являются такие как оборачиваемость средств, вложенных в производственные запасы, незавершенное производство, готовую продукцию, товары. Чем выше скорость трансформации производственных запасов в готовую продукцию, тем более ликвидной становится структура баланса. Положительно влияет на деловую активность предприятия сокращение среднего срока погашения дебиторской задолженности за товары, по торговым операциям.

При сравнении показателей оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности следует учитывать важнейшее требование финансовой стабильности: условия привлечения коммерческого кредита, предоставляемого предприятиями-поставщиками, должны быть выгоднее условий, на которых само предприятие предоставляет коммерческий кредит покупателям и заказчикам.

Результатом подобной финансовой политики может быть повышение платежеспособности предприятия и темпов его экономического роста.

**Вопрос 7.** Одна из целей финансового анализа – своевременное выявление признаков банкротства предприятия. Банкротство связано с неплатежеспособностью предприятия.

Для прогнозирования вероятности банкротства предприятий в развитых капиталистических странах используются экономико-математические модели известных западных экономистов Альтмана, Лиса, Таффлера, Тишоу и др., разработанные на основе многомерного дискриминантного анализа.

В 1968г. Профессор Э. Альтман разработал с помощью аппарата мультипликативного дискриминантного анализа индекс кредитоспособности (Z-счет), который позволяет выделить среди хозяйствующих субъектов потенциальных банкротов.

Исследование финансового состояния обанкротившегося американских фирм с помощью 22 аналитических коэффициентов и сравнение их с соответствующими показателями процветающих предприятий тех же отраслей и аналогичных масштабов позволило выявить 5 основополагающих показателей и определить их весовые значения, от которых зависит определение вероятности банкротства:

Модель Э. Альтмана имеет следующий вид:

Z-счет=1.2x1+1.4x2+3.3x3+0.6x4+0.999x5

Показатели х1, х2, х3  и х5 рассчитываются последовательно как отношение собственного оборотного капитала, реинвестированной прибыли, прибыли до выплаты процентов, налогов, выручки от продажи прдукции к сумме всех активов. Показатель х4определяют как соотношение между собственным и привлеченным капиталом.

Если Z-счет меньше 1,8 вероятность банкротства предприятия очень высока; при его значении в пределах от 1,9 до 2,7 – вероятность банкротства средняя; при значении от 2,8 до 2,9 – вероятность банкротства невелика; при значении выше 3,0 – вероятность банкротства ничтожно мала.

В 1972г. Лис разработал формулу Z-счета для Великобритании:



где х1 = оборотный капитал/всего активов

х2 =прибыль от реализации/всего активов

х3=нераспределенная прибыль/всего активов

х4=собственный капитал

В этой формуле минимально предельное значение вероятности банкротства равно 0,037.

В 1977г. Британские ученые Р. Таффлер и Г. Тишоу предложили четырехфакторную модель Z-счета:

Z-счет=0,53х1+0,13х2+0,18х3+0,16х4

где х1 = прибыль от реализации/краткосрочные обязательства

х 2= оборотные активы/сумма обязательств

х 3= краткосрочные обязательства/всего активов

х4 = выручка от реализации/всего активов

В этой формуле пороговое значение Z-счета-0,2.

Решение о признании структуры баланса неудовлетворительной (удовлетворительной), а предприятия неплатежеспособным (состоятельным) принимается в отечественной практике с учетом реальной возможности предприятия-должника восстановить (или утратить) платежеспособность в течение определенного периода времени. С этой целью в систему критериев оценки структуры баланса включен коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности (Кв), который рассчитывается, если один из двух предыдущих коэффициентов имеет значение ниже нормативного за период, равный 6 месяцам:

Кв=[КТЛ1+(6:Т)\*( КТЛ 1- КТЛ 0)]:2,

где КТЛ1-фактическое значение коэффициента текущей ликвидности в конце отчетного периода

КТЛ0-фактическое значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода

Т-отчетный период в месяцах

Если Кв больше 1, предприятие может восстановить свою платежеспособность в течение 6 месяцев. Если Кв меньше 1, у предприятия в ближайшие 6 месяцев отсутствует реальная возможность восстановить платежеспособность.

Если КТЛ≥2, рассчитывают коэффициент утраты платежеспособности (Ку) за период, равный 3 месяцам:

КУ=[КТЛ1+(3:Т)\*( КТЛ 1- КТЛ 0)]:2,

Если Ку больше 1, предприятие не утратит платежеспособность в ближайшие 3 месяца. Если Ку меньше 1, предприятие в ближайшие 3 месяца может утратить платежеспособность.

На основании сопоставления значений критериальных коэффициентов с нормативными формулируются окончательные выводы о структуре баланса предприятия и состоянии его платежеспособности.

**Тема 11: ФИНАНСОВАЯ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ И ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ КОРПОРАЦИИ**

Вопросы:

[1.](file:///C:\WINDOWS\Рабочий%20стол\Учебники\корпоративные%20финансы\Korporativnie_Finansy\files\Book\Tema12.htm#z1) Понятие и [основные признаки несостоятельности корпорации.](file:///C:\WINDOWS\Рабочий%20стол\Учебники\корпоративные%20финансы\Korporativnie_Finansy\files\Book\Tema12.htm#z1)

[2. Формы банкротства.](file:///C:\WINDOWS\Рабочий%20стол\Учебники\корпоративные%20финансы\Korporativnie_Finansy\files\Book\Tema12.htm#z2)

[3.](file:///C:\WINDOWS\Рабочий%20стол\Учебники\корпоративные%20финансы\Korporativnie_Finansy\files\Book\Tema12.htm#z3) Политика антикризисного финансового управления корпорацией при угрозе банкротства

**Вопрос 1. Банкротство** - это долговая несостоятельность, отказ предпринима­теля платить по своим долговым обязательствам из-за отсутствия средств.

Крах корпорации, вызванный механической и физической неспособностью корпорации обслуживать взятые на себя финансовые обязательства, принято называть коммерческим банкротством. Банкротство корпорации - это состояние, когда реальная рыночная стоимость активов корпорации ниже суммы его обязательств.

Причины банкротства:

* Серьезное нарушение финансовой устойчивости корпорации, препятствующее нормальному осуществлению ее хозяйственной деятельности
* Существенная несбалансированность в рамках относительно продолжительного периода объемов его денежных потоков
* Продолжительная неплатежеспособность корпорации, вызванная низкой ликвидностью его активов

При неудовлетворительном финансовом состоянии корпорации и появлении признаков приближающегося банкротства, следует обратить внимание на следующие факторы: убытки от основной деятельности; недостаток оборотных средств; трудности в получении кредитов; уменьшение поступления денежных средств от хозяйственных операций; падение рыночной цены ценных бумаг, выпускаемых этим предприятием; неспособность погасить срочные обязательства и др.

Для выявления признаков банкротства следует после составления бухгалтерской отчетности произвести расчеты и проанализировать финансовые показатели:

- чистой прибыли и суммы, всех активов предприятия (внеоборотных и оборотных);

- оборотных активов и суммы всех активов;

- всех пассивов (обязательств) и суммы активов (средств);

- поступления денежной наличности от операций по основной деятельности и всех обязательств;

- чистой прибыли и процентов по кредиту;

- размера заемных средств и суммы оборотных средств;

- величины собственных оборотных средств и стоимости запасов.

Институт банкротства является предметом обширного государственного регулирования в силу отрицательных последствий деятельности финансово несостоятельных корпораций для развития экономики страны в целом. Эти отрицательные последствия характеризуются следующими отрицательными моментами:

* Финансово несостоятельная корпорация генерирует серьезные финансовые риски для успешно работающих корпораций – ее партнеров, нанося им ощутимый экономический ущерб в процессе своей деятельности
* Финансово несостоятельная корпорация осложняет формирование доходной части государственного бюджета и внебюджетных фондов
* Неэффективно используя предоставленные ей кредитные ресурсы в товарной и денежной форме, финансово несостоятельная корпорация влияет на снижение общей нормы прибыли на капитал, используемый в сфере предпринимательства
* Вынужденно сокращая объемы своей хозяйственной деятельности в связи с финансовыми трудностями, такие корпорации генерируют сокращение численности рабочих мест, усиливая тем самым социальную напряженность в стране.

Для определения признаков банкротства предприятия применяется формулы, которая были рассмотрены в восьмом вопросе предыдущей темы.

**Вопрос 2.** Понятие банкротства характеризуется различными его видами.

1. **Реальное банкротство.** Оно характеризует полную неспособность предприятия восстановить в предстоящем периоде свою финансовую устойчивость и платежеспособность в силу реальных потерь используемого капитала. Катастрофический уровень потерь капитала не позволяет предприятию осуществлять эффективную хозяйственную деятельность в предстоящем периоде, вследствие чего оно объявляется банкротом юридически.
2. **Техническое банкротство.** Характеризует состояние неплатежеспособности предприятия, вызванное существенной просрочкой его дебиторской задолженности. При этом размер ДЗ превышает размер КЗ, а сумма его активов значительно превосходит объем его финансовых обязательств. ТБ при эффективном антикризисном управлении предприятия обычно не приводит к юридическому его банкротству.
3. **Умышленное банкротство.** Оно характеризует преднамеренное создание руководителем или собственниками предприятия его неплатежеспособности; нанесение ими экономического ущерба предприятию в личных интересах. Выявленные факты умышленного банкротства преследуются в уголовном порядке.
4. **Фиктивное банкротство.** Оно характеризует заведомо ложное объявление предприятием о своей несостоятельности с целью введения в заблуждение кредиторов для получения от них отсрочки выполнения своих кредитных обязательств или скидки с суммы кредиторской задолженности. Такие действия также преследуются в уголовном порядке.

Условия и порядок признания предприятия банкротом основываются на определенных законодательных процедурах, которые включают:

* 1. Подачу заявления о возбуждении судебного производства по делу о несостоятельности предприятия
  2. Судебное разбирательство по делу о несостоятельности предприятия
  3. Принятие арбитражным судом решения по делу несостоятельности предприятия

Неплатежеспособным предприятиям оказывается государственная финансовая поддержка из средств республиканского бюджета, отраслевых и межотраслевых внебюджетных фондов в целях реорганизации или ликвидации. Предоставление государственной финансовой поддержки предприятиям производится на основании бизнес-плана, включающего мероприятия по восстановлению платежеспособности и поддержанию эффективной хозяйственной деятельности при соблюдении целевого характера использования средств. Государственное финансирование осуществляется в этом случае на безвозвратной или возвратной основе.

**Безвозвратное финансирование** ограничено и относится к финансированию непроизводственной деятельности предприятия, связанной с содержанием объектов социально-культурного и коммунально-бытового назначения; возмещению убытков конкретным предприятиям, деятельность которых регулируется государством и поставлена под угрозу банкротства из-за высокой дебиторской задолженности; финансированию издержек по восстановлению предприятий, которые преобразуются в казенные или иные предприятия на праве оперативного управления собственностью; финансированию ликвидационных процедур при недостаточности средств от продажи имущества должника. Безвозмездная государственная помощь не является вкладом государства в уставный капитал предприятия-банкрота,

Решение о добровольной ликвидации предприятий-должников принимается во внесудебном порядке по взаимному согласию предприятия-должника и его кредиторов.

Если решение о добровольной ликвидации предприятия-должника принято, то управление назначает конкурсного управляющего, который формирует ликвидационную комиссию. Разрабатывается **план ликвидации предприятия,** включающий перечень мероприятий по взиманию дебиторской задолженности, признанию или отклонению требований кредиторов, опротестованию сделок должника, ущемляющих интересы кредиторов, по разделению имущества на лоты для продажи, способ продажи имущественных лотов и их начальную цену, порядок расчетов с кредиторами и распределения оставшихся денежных средств и некоторые другие вопросы. Заключительное собрание кредиторов утверждает ликвидационный баланс, отчет об использовании оставшихся после удовлетворения требований кредиторов средств, принимает решение о ликвидации предприятия.

Государственные предприятия, в отношении которых принято решение о признании структуры баланса неудовлетворительной, а сами предприятия - неплатежеспособными, подлежат продаже.

**Продажа** осуществляется путем реализации на коммерческих и инвестиционных конкурсах с сохранением статуса юридического лица; ликвидации предприятия-должника и реализации на аукционах, коммерческих или инвестиционных конкурсах их активов; реализации на аукционах находящихся в государственной собственности долей, паев, акций предприятий-должников.

**Объектом продажи** предприятия-должника является единый имущественный комплекс, за исключением имущества специального назначения, объектов социально-культурной сферы, а также объектов незавершенного строительства. Объекты незавершенного строительства продаются на аукционах, а 50% вырученных от продажи средств перечисляются предприятию-должнику на удовлетворение требований кредиторов.

Участники конкурса вносят задаток в размере 100% начальной цены предприятия. К обязательным условиям конкурса относятся: погашение не менее 20% просроченной кредиторской задолженности в течение одного месяца после заключения договора купли-продажи; обязательства по организации предприятия-банкрота. В качестве условий может быть «ранение профиля работы предприятия, сохранение численности рабочих мест, установленный объем инвестиций в предприятие.

Продавец предприятия-должника заключает договор купли-продажи с покупателем в течение трех дней с момента подведения итогов конкурса, юле чего к покупателю переходит право собственности на предприятие. Далее продавец обязан вернуть депонированные средства всех остальных участников конкурса и направить депонированные средства победителя на погашение просроченной кредиторской задолженности всем кредиторам пропорционально сумме долга.

**Ликвидация предприятия и продажа его активов** производится в том случае, когда конкурс по продаже предприятия признан несостоятельным, либо его результаты аннулированы, или проведение конкурса признано целесообразным.

Решение о продаже имущества принимает соответствующий орган исполнительной власти. Для этого образуется ликвидационная комиссия, разрабатывающая план ликвидации предприятия.

Большое значение имеет правильное разделение имущества на лоты, ходя из приоритетов сохранения единого производственно-технологического цикла.

Имущественные лоты продаются на аукционах, коммерческих или инвестиционных конкурсах. После их завершения продавец и покупатель заключают договор купли-продажи.

Средства от продажи предприятий-должников направляются на целевое финансирование содержания объектов социально-культурной сферы предприятий-должников в размере не менее 50%, на финансирование мероприятий по санации и предотвращению негативных социальных следствий банкротства.

**Вопрос 3. Политика антикризисного финансового управления** представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в разработке системы методов предварительной диагностики угрозы банкротства и включении механизмов финансового оздоровления предприятия, обеспечивающих его выход из кризисного состояния.

Этапы формирования и реализации политики антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства:

1. осуществление постоянного мониторинга финансового состояния предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития
2. определение масштабов кризисного состояния предприятия
3. исследование основных факторов, обуславливающих кризисное развитие предприятия
4. формирование системы целей вывода предприятия из кризисного состояния, адекватных его масштабам
5. выбор и использование действенных внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия
6. выбор эффективных форм санации предприятия
7. обеспечение контроля за результатами разработанных мероприятий по выводу предприятия из финансового кризиса

В системе стабилизационных мер, направленных на вывод предприятия из кризисного финансового состояния, важная роль отводится его санации.

**Санация** представляет собой систему мероприятий по финансовому оздоровлению предприятия, реализуемых с помощью сторонних лиц и направленных на предотвращение объявления предприятия-должника банкротом и его ликвидации.

Санация предприятия проводится в трех основных случаях:

* до возбуждения кредиторами дела о банкротстве, если предприятие в попытке выхода из кризисного состояния прибегает к внешней помощи по своей инициативе
* если само предприятие, обратившись в арбитражный суд с заявлением о своем банкротстве, одновременно предлагает условия своей санации
* если решение о проведении санации выносит арбитражный суд по поступившим предложениям от желающих удовлетворить требования кредиторов к должнику и погасить его обязательства перед бюджетом

Форма санации характеризует тот механизм, с помощью которого достигаются ее основные цели.

1.Формы санации предприятия, направленные на рефинансирование его долга:

* дотации и субвенции за счет средств бюджета
* государственное льготное кредитование
* целевой банковский кредит
* перевод долга на другое юридическое лицо
* реструктуризация краткосрочных кредитов в долгосрочные
* выпуск облигаций и других долговых ценных бумаг под гарантию санатора
* списание санатором-кредитором части долга
* государственная гарантия коммерческим банкам по кредитам, выдаваемым санируемому предприятию

2.Формы санации предприятия, направленные на его реструктуризацию (реорганизацию)

* слияние
* поглощение
* разделение
* преобразование в открытое акционерное общество
* передача в аренду
* приватизация

**Цель санации** считается достигнутой, если удалось за счет внешней финансовой помощи или реорганизационных мероприятий нормализовать хозяйственную деятельность и избежать объявления предприятия-должника банкротом с последующей его ликвидацией.

**Тема 12. Финансовое планирование в корпорациях.**

Вопросы:

* 1. Финансовое планирование: цель и содержание
  2. Методы финансового планирования
  3. Виды финансового планирования

**Вопрос 1.** Эффективное управление финансами организации возможно лишь при планировании всех финансовых ресурсов и их источников.

**Планирование** – это процесс разработки и принятия целевых установок в количественном и качественном выражении, а также определения путей их наиболее эффективного достижения.

Планирование финансов на предприятии осуществлялась и в прежние годы. В условиях административно-командной экономики пятилетний финансовый план государственного предприятия определялся заданиями отраслевого министерства, а годовые финансовые планы составлялись на основе контрольных цифр, которые доводились до предприятий вышестоящими организациями. Планы получались громоздкие, трудно применимые для управления. В этих условиях предприятию, его финансовой службе отводилась роль простых исполнителей, а потребность в финансовом планировании на низовом уровне утрачивалась.

Рыночная экономика как более сложная и организованная социально-экономическая система требует качественно иного финансового планирования, так как за все негативные последствия и просчеты планов, ответственность несет само предприятие ухудшением своего финансового положения. Однако наряду с осознанной необходимостью широкого применения современного финансового планирования в нынешних условиях действуют факторы, ограничивающие его использование на предприятиях. Основные из них:

* Высокая степень неопределенности на казахстанском рынке, связанная с продолжающимися изменениями во всех сферах общественной жизни
* Незначительная доля предприятий, располагающих финансовыми возможностями для осуществления серьезных финансовых разработок
* Отсутствие эффективной нормативно-правовой базы отечественного бизнеса.

Большие возможности для осуществления эффективного финансового планирования имеют крупные компании. Они обладают достаточными финансовыми средствами для привлечения высококвалифицированных специалистов, обеспечивающих проведение широкомасштабной плановой работы в области финансов.

На небольших предприятиях, как правило, для этого нет средств, хотя потребность в финансовом планировании больше, чем у крупных. Мелкие фирмы чаще нуждаются в привлечении заемных средств для обеспечения своей хозяйственной деятельности, в то время как внешняя среда у таких предприятий менее поддается контролю и более агрессивна.

Планирование помогает управленческому персоналу ответить на следующие вопросы:

* На каком уровне развития находится корпорация и ее экономический потенциал и каковы будут результаты финансово-хозяйственной деятельности;
* При помощи каких ресурсов, включая финансовые, они могут быть достигнуты.

Финансовое планирование на предприятии взаимосвязано с планированием хозяйственной деятельности и строится на основе показателей производственного плана (объема производства, реализации, сметы затрат, плана капитальных вложений и др.). В процессе составления проекта финансового плана осуществляется критический подход к показателям производственного плана, выявляются и используются неучтенные в них внутрихозяйственные резервы и пути более эффективного использования производственной мощности предприятия, повышения качества продукции, расширения ассортимента и другие. С помощью планирования сводится к минимуму неопределенность рыночной среды и ее негативные последствия для хозяйствующего субъекта.

Основными задачами финансового планирования на предприятии являются:

1. обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности
2. определение путей эффективного вложения капитала, оценка степени рационального его использования
3. выявление внутрихозяйственных резервов увеличения прибыли за счет экономного использования денежных средств
4. установление рациональных финансовых отношений с бюджетом, банками и контрагентами
5. соблюдение интересов акционеров и других инвесторов
6. контроль за финансовым состоянием, платежеспособностью и кредитоспособностью предприятия

**Процесс финансового планирования** включает несколько этапов.

На *первом этапе* анализируются финансовые показатели за предыдущий период. Для этого используют основные финансовые документы предприятий – бухгалтерский баланс, отчеты о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств.

*Второй этап* предусматривает составление основных прогнозных документов, таких, как прогноз баланса, отчета о прибылях и убытках, движения денежных средств, которые относятся к перспективным финансовым планам и включаются в структуру научно-обоснованного бизнес-плана предприятия.

На *третьем этапе* происходит уточнение и конкретизация показателей прогнозных финансовых документов посредством составления текущих финансовых планов.

На четвертом этапе осуществляется оперативное финансовое планирование.

Завершается процесс финансового планирования практическим внедрением планов и контролем за их выполнением.

**Вопрос 2.** Методы финансового планирования – конкретные способы и приемы плановых расчетов. В практике финансового планирования применяются следующие методы: расчетно-аналитический метод (методы экономического анализа), нормативный, балансовый, денежных потоков, многовариатности (метод оптимизации плановых решений), экономико-математического моделирования.

Содержание расчетно-аналитического метода планирования заключается в том, что на основе анализа достигнутой величины финансовых показателей прогнозируется их величина на будущий период. Данный метод применяется в тех случаях, когда отсутствуют финансово-экономические нормативы, а взаимосвязь между показателями может быть установлена не прямым способом, косвенно на основе изучения динамики за ряд периодов (месяцев, лет). При использовании данного метода часто прибегают к экспертным оценкам.

Сущность нормативного метода 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 и сборов, нормы амортизационных отчислений и др.

В финансовом планировании применяется целая система норм и нормативов:

* + республиканские
  + региональные
  + местные
  + отраслевые
  + нормативы самой корпорации

Республиканские нормативы являются обязательными для всей территории РК. К ним относятся: ставки республиканских налогов, ставки рефинансирования коммерческих банков и нормы обязательных резервов банков, тарифные ставки на государственное пенсионное обеспечение и социальное страхование, минимальная месячная оплата труда, размер МРП, минимальный размер уставного капитала для АО и т.д.

Региональные и местные нормативы действуют на местах и утверждаются представительными и исполнительными органами власти. Они охватывают, как правило, ставки сборов и плат.

Отраслевые нормативы применяются в рамках отдельных отраслей или по группам организационно-правовых форм предприятий, такие как малые предприятия, АО, компании, фирмы с иностранными инвестициями и т.д.

К нормативам, разрабатываемым самими хозяйствующими субъектами, относятся нормативы плановой потребности в оборотных активах, нормы запасов материалов, готовой продукции, незавершенного производства, норматив отчислений в ремонтный фонд, нормативы распределения чистого дохода на потребление, накопление и в резервные фонды.

Данный метод (нормативный) является самым простым и доступным.

Использование метода балансовых расчетов для определения будущей потребности в финансовых средствах основывается на прогнозе поступления средств и затрат по основным статьям баланса на определенную дату в перспективе.

Метод денежных потоков носит универсальный характер при составлении финансовых планов и служит инструментом для прогнозирования размеров и сроков поступления необходимых финансовых ресурсов. Теория прогноза денежных потоков основывается на ожидаемых поступлениях средств на определенную дату и бюджетировании всех издержек и расходов. Этот метод даст более объемную информацию, чем метод балансовой сметы.

Метод многовариатности расчетов (метод оптимизации плановых решений) состоит в разработке альтернативных вариантов плановых расчетов, с тем чтобы выбрать из них оптимальный, при этом критерии выбора могут задаваться различные.

Методы экономико-математического моделирования позволяют количественно выразить тесноту взаимосвязи между финансовыми показателями и основными факторами, их определяющими. Данная взаимосвязь выражается через экономико-математическую модель, которая представляет собой точное математическое описание экономических символов и приемов управлений, неравенств, графиков, таблиц и другие.

**Вопрос 3.** Финансовое планирование (в зависимости от содержания, назначения и задач) можно классифицировать на перспективное, текущее (годовое) и оперативное.

***Перспективное финансовое планирование*** определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства, является главной формой реализации целей предприятия.

Перспективное финансовое планирование в современных условиях охватывает период времени от одного года до трех лет. Однако такой временной интервал носит условный характер, поскольку зависит от экономической стабильности и возможности прогнозирования объемов финансовых ресурсов и направлений их использования.

Перспективное планирование включает разработку финансовой стратегии предприятия и прогнозирование финансовой деятельности.

Финансовая стратегия предполагает определение долгосрочных целей финансовой деятельности и выбор наиболее эффективных способов их достижения. Цели финансовой стратегии должны быть подчинены общей стратегии развития и направлены на максимизацию рыночной стоимости предприятия.

На основе финансовой стратегии определяется финансовая политика предприятия по конкретным направлениям финансовой деятельности: налоговой, амортизационной, дивидендной, эмиссионной и т.д.

Основу перспективного планирования составляет прогнозирование, которое является воплощением стратегии компании на рынке. Прогнозирование состоит в изучении возможного финансового состояния предприятия на длительную перспективу. В отличие от планирования задачей прогнозирования не является реализация разработанных прогнозов на практике, так как они представляют собой лишь предвиденье возможных изменений.

Результатом перспективного финансового планирования является разработка трех основных финансовых документов:

1. прогноза отчета о прибылях и убытках
2. прогноза движения денежных средств
3. прогноза бухгалтерского баланса

***Текущее финансовое планирование*** является планированием осуществления; оно рассматривается как составная часть перспективного плана и представляет собой конкретизацию его показателей.

Документы текущего финансового плана составляются на период равный одному году. Это объясняется тем, что за год в основном выравниваются сезонные колебания конъюнктуры рынка. К тому же такой период времени соответствует законодательным требованиям к отчетному периоду. Для точности результата осуществляют дробление планового периода на более мелкие единицы измерения: полугодие и квартал.

По мере реализации заложенных в текущем финансовом плане мероприятий регистрируются фактические результаты деятельности предприятия. При этом план является результатом планирования, в то время как отчет о фактических величинах показывает реальное положение предприятия, что необходимо ее руководству для выработки решений.

В результате сравнения фактических показателей с плановыми осуществляется финансовый контроль.

В целях контроля за поступлением фактической выручки на расчетный счет и расходованием наличных финансовых ресурсов предприятию необходимо ***оперативное планирование*,** которое дополняет текущее. Это связано с тем, что финансирование плановых мероприятий должно осуществляться за счет заработанных предприятием средств, что требует повседневного эффективного контроля за формированием и использованием финансовых ресурсов.

Оперативное финансовое планирование включает составление и исполнение платежного календаря, кассового плана и кредитного плана.

Платежный календарь – график поступлений средств и платежей предприятия. В плане календарно взаимосвязаны все источники поступлений денежных средств с расходами на осуществление предпринимательской, некоммерческой и иной деятельности. Составляется календарь на месяц, 15 дней, декаду, пятидневку. Наиболее целесообразно составление платежного календаря на месяц с подекадной разбивкой.

Процесс составления платежного календаря можно разделить на 6 этапов:

1. Выбор периода планирования
2. Планирование объема реализации продукции (работ, услуг)
3. Расчет объема возможных денежных поступлений (доходов)
4. Оценка денежных расходов, ожидаемых в плановом периоде.
5. Определение денежного сальдо (разница между поступлениями и расходами за период планирования)
6. Подведение итогов

На многих предприятиях наряду с платежным календарем составляется налоговый календарь, в котором указывается, когда и какие налоги должно уплатить предприятие. Это позволяет избежать просрочек и пени.

Кроме платежного календаря на предприятии должен составляться кассовый план - план оборота наличных денежных средств, отражающий поступление и выплаты наличных денег через кассу. Своевременная обеспеченность наличными денежными средствами характеризует состояние финансовых отношений между предприятием и его работниками, т.е. одну из сторон платежеспособности предприятия. Кассовый план необходим предприятию для контроля за поступлением и расходованием наличных денег.

Важной частью оперативной финансовой работы является составление кредитного плана. Кредитный план – план поступлений кредитов и их погашение в намеченные кредитным договором сроки. Если предприятие испытывает определенную потребность в краткосрочном финансировании, то оно должно обосновать размер испрашиваемого кредита, определить сумму с учетом процента, которую необходимо вернуть коммерческому банку, просчитать эффективность кредитного мероприятия, заключить с банком договор о кредитном обслуживании.

Заключительным этапом финансового планирования является составление сводной аналитической записки. В ней дается характеристика основных показателей годового финансового плана: величина и структура доходов, расходов, взаимоотношений с бюджетом, коммерческими банками, контрагентами. Особая роль отводится анализу источников финансирования инвестиций. Большое внимание должно быть уделено распределению прибыли.

Завершая аналитическую записку, даются выводы о плановой обеспеченности предприятия финансовыми ресурсами и структуре источников их формирования.