МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ГОРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебное пособие
для практических занятий
для студентов очной и заочной форм обучения
по направлению подготовки
38.04.01 «Экономика»
(направленность «Бухгалтерский учет,
анализ и аудит»)

Владикавказ, 2021

УДК 658.15
ББК 65.290

Составители:
Темираев В.Х., Цхурбаева Ф.Х., Езеева И.Р.

Рецензенты:
д.э.н., профессор ФГБОУ ВО СКГМИ *С.В. Галачиева*;
д.э.н., профессор ФГБОУ ВО Горский ГАУ *П.Е. Гасиев*.

В.Х. Темираев, Ф.Х. Цхурбаева, И.Р. Езеева. Финансовый менеджмент / Учебное пособие для проведения практических занятий / Темираев В.Х., Цхурбаева Ф.Х., Езеева И.Р. – Владикавказ: Издательство ФГБОУ ВО «Горский госагроуниверситет», 2021, – 104с.

Учебное пособие подготовлено для методического обеспечения практических занятий по учебной дисциплине «Финансовый менеджмент» для магистрантов. В нем имеются все разделы, указанные в рабочей программе в соответствии с требованиями к освоению теоретических знаний, приобретение компетенций и практических навыков, необходимых при принятии финансовых решений. Пособие включает основные темы финансового менеджмента. По каждой теме даны вопросы для обсуждения и упражнения, решение типовых задач с комментариями по основным моментам для понимания и осмысления решения, задачи для самостоятельной работы и закрепления пройденного материала. В конце пособия приводится глоссарий по финансовому менеджменту и список литературы. Пособие может быть использовано при подготовке магистрантов к зачету, при самостоятельной работе и подготовке к практическим занятиям. Данное издание подготовлено по дисциплине «Финансовый менеджмент» в соответствии с Федеральным государственным образовательным стандартом высшего образования по направлению 38.04.01 «Экономика», направленность – «Бухгалтерский учет, анализ и аудит».

Рекомендовано Центральным учебно-методическим советом ФГБОУ ВО Горский ГАУ в качестве учебного пособия для практических занятий от 30 сентября 2021 г. протокол № 1

© Темираев В.Х., Цхурбаева Ф.Х., Езеева И.Р., 2021
© Издательство ФГБОУ ВО «Горский госагроуниверситет», 2021

ВВЕДЕНИЕ

Дисциплина «Финансовый менеджмент» играет определяющую роль в формировании финансового мышления, овладении методами принятия обоснованных решений в области управления финансами.

Учебное пособие разработано в соответствии с рабочей программой учебной дисциплины «Финансовый менеджмент» и предназначено для самостоятельной работы и подготовки к семинарским занятиям студентов всех форм обучения.

Содержание пособия соответствует содержанию лекционного курса и включает в себя повторение теоретического материала, решение задач, разбор практических ситуаций.

Цель:

- формировать у магистра современные фундаментальные знания в области теории управления финансами организации (предприятия);
- раскрыть сущность основ взаимодействия теории и практики финансового менеджмента, необходимость управления финансами, содержание его традиционных и специальных функций, роли и значения в современных рыночных отношениях.

Задачи:

- изучение закономерностей денежного оборота хозяйствующего субъекта;
- изучение особенностей организации управления финансами;
- изучение системы информационного обеспечения финансового менеджмента;
- формирование современного представления об активах и пассивах предприятия;
- формирование представления о стратегии и тактике финансового управления в современной рыночной экономике;
- овладение современными методиками оценки эффективности принимаемых финансовых решений;

- овладение основами оценки финансовых и предпринимательских рисков;
- овладение основами оценки инвестиционной деятельности;
- овладение методологическими приемами планирования и прогнозирования денежных потоков.

ТЕМА 1.
УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ

Цель занятия: изучить особенности использования методического инструментария и финансового управления оборотными активами.

План

1. Состав оборотных активов и особенности финансового управления ими.
2. Особенности финансового управления оборотными активами и его взаимосвязь с особенностями операционного цикла.
3. Особенности управления отдельными видами оборотных активов (запасами, дебиторской задолженностью).

Литература: 1, 2, 3, 6, 8.

Основные положения темы

Активы предприятия представляют собой контролируемые им различные виды ресурсов, сформированные за счёт инвестированного в них капитала, характеризующиеся стоимостью, производительностью и способностью генерировать доход.

Активы характеризуются по следующим основным признакам:

1). **По форме функционирования** выделяют три основных вида активов - материальные, нематериальные и финансовые.

Материальные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, имеющие материальную основу.

Нематериальные активы характеризуют имущественные ценности предприятия, не имеющие вещной формы, но принимающие участие в хозяйственной деятельности и генерирующие прибыль.

Финансовые активы характеризуют имущественные ценности предприятия в форме наличных денежных средств, денежных и финансовых инструментов, принадлежащих предприятию.

2). **По характеру участия активов в хозяйственном процессе** они подразделяются на два основных вида - оборотные и внеоборотные.

Оборотные (текущие) активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно – коммерческую деятельность предприятия и полностью потребляемых в течение одного производственного цикла. В практике учёта к ним относят активы всех видов со сроком использования до одного года.

Внеоборотные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, многократно участвующих в процессе отдельных производственных циклах и переносящих на продукцию использованную стоимость частями. В практике учёта к ним относят активы всех видов со сроком использования более одного года.

3). **По характеру участия активов в различных видах деятельности предприятия** они подразделяются на два вида - основные и инвестиционные.

Основные активы представляют собой совокупность имущественных ценностей, непосредственно используемых в производственной деятельности предприятия с целью получения прибыли от основной деятельности (основные средства).

Инвестиционные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, связанных с осуществлением его инвестиционной деятельности.

Управление оборотными активами

Оборотными средствами (оборотными или текущими активами) являются активы, которые могут быть обращены в наличность в течение одного года. Структура оборотных активов включает денежные средства, легко реализуемые ценные бумаги, дебиторскую задолженность, запасы.

Управление оборотным капиталом включает в себя управление денежными средствами, дебиторской задолженностью, товарно-материальными запасами и краткосрочными обязательствами.

Управление оборотными активами предприятия связано с конкретными особенностями формирования его операционного цикла. Операционный цикл представляет собой период полного оборота всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных их видов. Он характеризует промежуток времени между приобретением производственных запасов и получением денежных средств от реализации произведенной из них продукции.

На первой стадии денежные активы (включая их эквиваленты в форме краткосрочных финансовых инвестиций) используются для приобретения сырья и материалов, т.е. входящих запасов материальных оборотных активов.

На второй стадии входящие запасы материальных оборотных активов в результате непосредственной производственной деятельности превращаются в запасы готовой продукции.

На третьей стадии запасы готовой продукции реализуются потребителям и до наступления их оплаты преобразуются в текущую дебиторскую задолженность.

На четвертой стадии инкассированная (т.е. оплаченная) текущая дебиторская задолженность вновь преобразуется в денежные активы (часть которых до их производственного востребования может храниться в форме высоколиквидных краткосрочных финансовых инвестиций).

Важнейшей характеристикой операционного цикла, существенно влияющей на объем, структуру и эффективность использования оборотных активов, является его продолжительность. Она включает период времени от момента расходования предприятием денежных средств на приобретение входящих запасов материальных оборотных активов до поступления денег от дебиторов за реализованную им продукцию.

Управление оборотными активами находится в тесной взаимосвязи с конкретными особенностями формирования его операционного цикла, в связи с чем технологические особенности его зависят от правильного использования методики расчета и продолжительности основных показателей операционного цикла.

КЕЙС-ЗАДАЧИ
по теме: «Управление оборотными активами»

Задача 1. Рассчитать коэффициент оборачиваемости активов (Коа), если известно, что чистая выручка от реализации (ЧВр) равна 3940 тыс.руб., а среднегодовая сумма активов (ССа) – 2500 тыс.руб.

Задача 2. Определить продолжительность производственного цикла, если известно, что периоды оборота: а) среднего запаса сырья,

материалов и полуфабрикатов составляет - 120 дней; б) среднего объема незавершенного производства – 60 дней; в) среднего запаса готовой продукции – 20 дней.

Задача 3. Определить продолжительность производственного цикла, если известно, что периоды оборота: а) среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов составляют – 220 дней; б) среднего объема незавершенного производства – 160 дней; в) среднего запаса готовой продукции – 40 дней.

Задача 4. Определить продолжительность финансового цикла предприятия, если известно, что продолжительность производственного цикла предприятия равна – 60 дней, период оборота текущей дебиторской задолженности – 23 дня, период оборота текущей кредиторской задолженности – 25 дней.

Задача 5. Определить продолжительность производственного цикла, если известно, что средние периоды оборотов: а) запасов сырья, материалов составляют 30 дней; б) незавершенного производства - 14 дней; в) запасов готовой продукции - 15 дней.

Задача 6. Определите эффективность предоставления и получения коммерческого кредита по форме «5/15 чистых 40». Ставка процента по краткосрочному кредиту 30%. Кредитор (фирма, предоставляющая коммерческий кредит по этой схеме) может инвестировать свободные ресурсы под 25% годовых.

Задача 7. Фирма, производящая бытовые электроприборы, планирует увеличить объемы продаж путем:

а) снятия ограничений по кредитоспособности покупателей на предоставление коммерческого кредита. Маркетологи предполагают, что эта мера увеличит объем продаж с 120 до 140 тыс. руб. Период инкассации в целом по предприятию возрастает с 35 до 40 дней. Дополнительная прибыль от увеличения выручки составляет 0,25 руб. с 1 руб. продаж. Вероятность безнадежной задолженности по новым потребителям - 10%;

б) увеличения срока коммерческого кредита с 30 до 40 дней. Ожидается, что это дополнительно увеличит выручку на 20 тыс. руб., но повысит период инкассации до 45 дней, а вероятность безнадежной дебиторской задолженности по приросту отгрузок - 15%.

Определите целесообразность каждого из решений по увеличению объема продаж.

КЕЙС-ЗАДАЧИ
по теме: «Управление дебиторской и кредиторской задолженностью»

Задача 1. Компания *ККК* характеризуется следующими показателями: средний срок оборачиваемости дебиторской задолженности равен 48 дням, средний срок оборачиваемости кредиторской задолженности равен 38, а средний срок хранения запасов составляет 60 дней.

Определите: 1) длительность финансового цикла; 2) инвестиции в дебиторскую задолженность, если объем продаж равен 1,44 млн. руб.; 3) количество оборотов запасов в год.

Задача 2. Компания выпускает 2 000 вентиляторов в день, затрачивая на материалы и рабочую силу для каждого вентилятора 70 руб. У компании уходит 20 дней, чтобы превратить сырье в вентилятор. Компания предоставляет своим клиентам 30 дней для оплаты товара, а сама выплачивает поставщикам деньги через 20 дней.

Определите: 1) продолжительность цикла денежных средств;

2) потребность в финансировании оборотного капитала при условии стабильного производства 2 000 единиц товара в день;

3) насколько сократится потребность в финансировании, если отсрочка кредиторской задолженности увеличится до 25 дней?

Задача 3. Компания пытается сформулировать политику управления оборотным капиталом. Основные средства составляют 600 000 тыс. руб. Компания намерена поддерживать 50 %-е отношение суммы долга к активам. Процентная ставка равна 10 % по всем обязательствам. Рассматриваются три варианта политики управления оборотными средствами: 40, 50 и 60 % прогнозируемого объема продаж. Ожидается, что компания получит прибыль до вычета процентов и налогов в размере 15 % при объеме продаж 3 млн. руб. Фактическая ставка налога равна 24 %.

Какова ожидаемая прибыль на акционерный капитал для каждого из вариантов?

Задача 4. Аналитик рассчитал, что компании с сезонным характером деятельности потребуется дополнительная наличность в размере 350 000 руб.

Сравните три варианта финансирования и определите стоимость каждого варианта:

1) взять ссуду в банке в размере 350 000 руб. Комиссионные за обязательство 0,5 % в год по невыбранной части кредита, а ставка на использованную часть равна 12 % в год. Деньги нужны только в июле;

2) отказаться от скидки на покупки за количество при условии «3/10, чистыми 40» на сумму 350 000 руб. в течение июля;

3) выпустить 30-дневные коммерческие бумаги на сумму 350 000 руб. под годовую ставку 11,4 %. Трансакционные затраты равны 0,5 % суммы выпуска.

Следует ли обязательно выбирать источник с наименьшими затратами?

Тест
на тему: «Управление оборотными активами организации»

1. Политика управления оборотным капиталом организации - это часть финансовой стратегии организации, заключающейся:

а) в формировании необходимого объема и состава оборотного капитала;

б) в рационализации и оптимизации структуры источников финансирования оборотного капитала;

в) в формировании необходимого объема и состава оборотного капитала; рационализации и оптимизации структуры источников его финансирования;

г) в формировании необходимого объема и состава оборотного капитала; рационализации и оптимизации: структуры источников его финансирования, повышении эффективности его использования.

2. В состав оборотных средств предприятия входят:

а) запасы материалов, запасных частей, топлива, готовой продукции на складе;

б) оборотные фонды и фонды обращения;

в) незавершенное производство, готовая продукция на складе, денежные средства на счетах в кассе;

г) производственные запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов, фонды обращения.

3. К фондам обращения относятся:

а) материальные ресурсы предприятия, отрасли;

б) готовые изделия на складе предприятия, продукция отгруженная, находящаяся в пути, денежные средства и средства в незаконченных расчетах (денежные средства в кассе, на расчетном счете, в аккредитивах, все виды задолженности);

в) готовые изделия, отгруженные потребителям, денежные средства в акциях, на расчетном счете, в кассе;

г) транспортные средства предприятия, производственные здания, сооружения.

4. Эффективность использования оборотных средств характеризуется:

а) выручкой от реализации продукции;

б) оборачиваемостью оборотных средств;

в) остатком денежных средств на расчетном счете;

г) среднегодовыми остатками оборотных средств у организации.

5. Структура оборотных средств представляет собой:

а) совокупность элементов, образующих оборотные фонды и фонды обращения;

б) соотношение отдельных элементов оборотных производственных фондов и фондов обращения;

в) совокупность предметов труда и средств труда;

г) совокупность денежных ресурсов.

6.Собственные оборотные средства - это:

а) часть собственного капитала организации, которая формально считается источником покрытия оборотных (текущих) активов организации (т.е. активов, имеющих оборачиваемость менее одного года);

б) оборотные активы, принадлежащие организации на праве собственности;

в) оборотные активы, оплаченные организацией;

г) оборотные активы, оплаченные организацией и включенные в систему двойной записи.

7. Чистый оборотный капитал показывает, в каком размере:

а) текущие активы покрываются собственным капиталом;

б) оборотные активы покрываются собственным капиталом и условно собственными средствами (долгосрочными обязательствами);

в) оборотные активы покрываются заемным капиталом;
г) текущие активы покрываются краткосрочными источниками средств.

8. Норма запаса в днях по отдельным видам сырья, материалов и полуфабрикатов устанавливается исходя из:

а) времени, необходимого для создания транспортного, подготовительного, технологического, текущего, складского и страхового запасов;
б) необходимости создания подготовительного, технологического и страхового запасов товарно-материальных ценностей для ведения процесса производства;
в) необходимого объема товарно-материальных ценностей для ведения процесса производства;
г) пунктов: б) и в).

9. Все затраты при нормировании незавершенного производства подразделяются на:

а) нарастающие и стабильные;
б) единовременные» и пропорциональные;
в) единовременные и нарастающие;
г) единовременные, стабильные и нарастающие.

10. Норматив оборотных средств представляет собой:

а) физический объем товарно-материальных ценностей, минимально необходимый для нормального функционирования организации;
б) денежное выражение планируемого запаса товарно-материальных ценностей, минимально необходимых для нормальной – хозяйственной деятельности организации;
в) планируемый запас товарно-материальных ценностей, необходимых для осуществления производства продукции;
г) норма запаса отдельных видов производственных запасов организации.

11. Оборачиваемость дебиторской задолженности определяется как отношение:

б) выручки от реализации к средней дебиторской задолженности;
в) сомнительной дебиторской задолженности к общей сумме дебиторской задолженности;
г) длительности анализируемого периода к дебиторской задолженности;
д) оборотных активов к дебиторской задолженности.

12. Текущий складской запас при нормировании оборотных средств - это:

а) время, необходимое для случаев нарушения в условиях и сроках поставки сырья и материалов, поступления некомплектных партий, нарушения количества поставляемых материалов;
б) время нахождения производственных запасов на складе организации между двумя, очередными поставками;
в) время, необходимое для подготовки материалов к производству, включая время на анализ и лабораторные испытания;
г) время, необходимое на период приемки, разгрузки, сортировки и складирования сырья и материалов.

13. Основной недостаток модели Баумоля состоит в допущении:

а) постоянных и фиксированных денежных потоков;
б) вариативных денежных потоков;
в) наличия сезонности и цикличности;
г) нет правильного ответа.

14. Постоянная часть оборотных активов - это:

а) неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию для осуществления операционной деятельности;
б) неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию для осуществления инвестиционной деятельности;
в) неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию;
г) неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию в отдельные периоды хозяйственной деятельности.

КЕЙС-ЗАДАЧИ
по теме «Управление денежными потоками»

Задача 1. Определить планируемую сумму операционного остатка денежных активов предприятия исходя из следующих данных:

♦ в соответствии с планом поступления и расходования денежных средств на предстоящий год объем денежного оборота по операционной деятельности предусмотрен в размере 300 тыс. усл. ден. ед.;

♦ количество оборотов среднего остатка денежных активов 8 предшествующем году составило 24.

На плановый период этот показатель оставлен без изменений.

Задача 2. Дополним показатели предшествующего примера следующими данными:

♦ операционный остаток денежных активов составлял в среднем 11 тыс. усл. ден. ед.;

♦ фактический объем денежного оборота по операционной деятельности составил 8 отчетном году 262 тыс. усл. ден. ед.

Задача 3. Определить на основе Модели Баумоля средний и максимальный размер остатков денежных средств на основе следующих данных: планируемый годовой объем денежного оборота предприятия составляет 225 тыс. усл. ден. ед.; расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств составляют 100 усл. ден. ед.; среднегодовая ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям составляет 20%.

Задача 4. Определить на основе Модели Миллера–Орра диапазон колебаний остатка денежных активов, а также максимальную и среднюю сумму этого остатка на основе следующих данных:

♦ страховой (минимальный) остаток денежных активов установлен по предприятию на плановый год 8 сумме 5000 усл. ден. ед.;

♦ среднеквадратическое (стандартное) отклонение ежедневного объема денежного оборота по данным анализа за предшествующий год составляло 2000 усл. ден. ед.; расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств составляют 80 усл. ден. ед.;

♦ среднедневная ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям составляет 0,08%.

ТЕСТ
на тему: «Управление денежными потоками»

1. Более быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской создает условия для:

а) повышения платежеспособности;

б) повышения рентабельности;

в) уменьшения потребности в собственных оборотных средствах.

2. Ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности может быть достигнуто путем увеличения:

а) выручки от реализации;

б) кредиторской задолженности;

в) запасов.

3. Денежный поток – это:

а) движение денежных средств в реальном режиме времени;

б) полученные предприятием прибыли;

в) активы компании.

4. Денежные потоки/оттоки от инвестиционной деятельности включают:

а) продажа оборудования;

б) получение ссуды в банке;

в) покупка ценных бумаг;

г) выкуп собственных акций.

5. Денежные потоки/оттоки от финансовой деятельности включают:

а) финансирование хранения товарно-материальных запасов;

б) выдача заработной платы;

в) эмиссия акций;

г) начисление амортизации;

д) погашение кредитов.

6. Рост текущих активов:

а) вызывает денежный приток;

б) вызывает денежный отток;

в) не влияет на денежные потоки.

7. Рост текущих обязательств:

а) вызывает денежный приток;

б) вызывает денежный отток;

в) не влияет на денежные потоки.

8. Амортизация входит:

а) в денежный приток;

б) уменьшает отток;

в) не влияет на денежные потоки.

9. Увеличение потребности во внешнем финансировании при любом значении темпа роста реализации вызывает изменения:

а) уровень рентабельности продукции фирмы подрывается усилением конкуренции; объем реализации по-прежнему стабилен;

б) фирма переходит на продажу продукции в кредит (ранее продажа осуществлялась только за наличный расчет) ;

в) фирма решает проводить расчеты со своими поставщиками в момент доставки сырья и материалов, а не с отсрочкой платежа на 30 дней, имея в виду уменьшение платежа на величину предоставленной поставщиком скидки за досрочную оплату.

10. Увеличение потребности во внешнем финансировании при любом значении темпа роста реализации вызывает изменения:

а) фирма заключает контракты на покупку некоторых компонентов для производства своей продукции вместо того, чтобы самой производить их;

б) принято решение о замене долгосрочных облигаций краткосрочными банковскими кредитами;

в) фирма начинает платить заработную плату работникам 2 раза в месяц (раньше они получали ее в конце месяца) ;

г) уровень рентабельности продукции фирмы подрывается усилением конкуренции; объем реализации по-прежнему стабилен;

д) растут расходы на рекламу.

11. Уменьшает денежные оттоки компании:

а) сокращение затрат;

б) продажа или сдача в аренду внеоборотных активов;

в) отсрочка платежей по обязательствам;

г) использование частичной предоплаты;

д) приостановка выплаты дивидендов.

12. Уменьшает денежные оттоки компании:

а) реструктуризация дебиторской задолженности в финансовые инструменты;

б) привлечение внешних источников краткосрочного финансирования;

в) использование скидок поставщиков;

г) разработка системы скидок для покупателей;

д) вексельные расчеты и взаимозачеты.

13. Уменьшает денежные оттоки компании:

а) разработка системы скидок для покупателей;

б) дополнительная эмиссия акций и облигаций;

в) временное прекращение формирования портфеля долгосрочных финансовых вложений;

г) лизинг основных фондов;

д) ускоренная амортизация.

Контрольные вопросы по теме:

1. Сущность управления оборотным капиталом организации.
2. Политика управления запасами.
3. Нормирование оборотных средств в запасах.

4. Модели оптимизации запасов.
5. Системы контроля за движением запасов.
6. Построение эффективных систем контроля за движением запасов на предприятии.
7. Сущность методов расчета нормативов запасов: метод прямого счета, аналитический и коэффициентный методы.
8. Принципы управления оборотными активами.
9. Политика предприятия в области оборотных активов.
10. Понятие и классификация дебиторской и кредиторской задолженности.
11. Методы управления дебиторской и кредиторской задолженностью.
12. Комплексное управление дебиторской и кредиторской задолженностями предприятия.
13. Осуществление контроля за дебиторской и кредиторской задолженностью в организации.
14. Денежные потоки и их классификация.
15. Цель и задачи управления денежными потоками.
16. Прямой и косвенный методы анализа денежных средств.
17. Анализ эффективности чистого денежного потока.
18. Определение оптимального остатка денежных активов.
19. Политика управления денежными активами: определение минимально необходимой потребности в денежных активах.
20. Построение эффективных систем контроля за денежными активами предприятия.

ТЕМА 2. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Цель занятия: изучение магистрантами методического инструментария оценки степени рисков, конкретизируя возможности управления используя внутренние механизмы их нейтрализации и страхования.

План

1. Финансовые риски и их виды.
2. Особенности управления финансовыми рисками.
3. Внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков.
4. Сущность и особенности страхования финансовых рисков.

Литература: 1, 2, 3, 5, 7.

Основные положения темы

Финансовой деятельностью компании в условиях рыночной экономики без анализа и управления невозможно руководить. Здесь действуют методы управления финансовыми рисками. Целью управления рисками является помощь в организации защиты от негативных финансовых последствий, непредвиденных событий или неблагоприятных обстоятельств, возникающих в процессе деятельности предприятия.

Управление финансовыми рисками направлено на разработку и реализацию рекомендаций и мероприятий по уменьшению уровня риска при финансовых операциях до приемлемого уровня, что позволяет компании:

- выявлять ситуации, связанные с риском;
- получать данные ущерба;
- заблаговременно подготовиться к выбору финансовой операции, а при необходимости принять меры по снижению финансовых рисков;
- учитывать при принятии решений расходы, связанные с предварительной оценкой и управлением риском.

Управление рисками - это специфическая область финансового менеджмента, требующая знаний в области финансов предприятия, страхового дела, анализа хозяйственной деятельности и т.д.

Существуют принципы управления рисками предприятия:

- осознанность принятия рисковых решений;
- возможность управления финансовыми рисками;
- сопоставимость уровня рискованности осуществляемых финансовых сделок или операций с уровнем их доходности;
- сопоставимость уровня рискованности осуществляемых финансовых сделок или операций с финансовыми возможностями предприятия;
- экономичность управления рисками;
- учет влияния временного фактора при управлении финансовыми рисками;
- сопоставимость финансовой стратегии предприятия со стратегией управления финансовыми рисками предприятия.

В целом процесс управления финансовыми рисками представлен в следующей последовательности:

- выявление всех потенциальных рисков, связанных с финансовой деятельностью предприятия;
- выявление факторов, влияющих на уровень финансовых рисков;
- оценка и ранжирование потенциальных рисков;
- выбор методов определения путей нейтрализации финансовых рисков;
- применение выбранных методов;
- оценка результатов и корректировка выбранных методов.

Процесс выявления отдельных видов финансовых рисков, которые могут возникнуть в процессе осуществления финансовой деятельности предприятия, осуществляется по двум направлениям:

1. В разрезе каждой отдельной финансовой операции, или направления финансовой деятельности в целом, определяются присущие им внешние виды финансовых рисков.

2. Далее определяется перечень внутренних финансовых рисков, которые могут возникнуть при осуществлении отдельных видов финансовых операций предприятия.

В результате проведенной работы формируется общий предполагаемый портфель финансовых рисков, связанных с предстоящей финансовой деятельностью предприятия.

Предприятие в процессе финансовой деятельности может отказаться от совершения финансовых операций, связанных с высоким уровнем риска, т.е. уклониться от риска.

Уклонение от риска, это наиболее простое и радикальное направление нейтрализации финансовых рисков. Оно позволяет полностью избежать потерь, связанных с финансовыми рисками, но с другой стороны, не позволяет получить прибыль, связанную с рискованной деятельностью.

При принятии риска на себя, основной задачей предприятия является изыскание источников необходимых ресурсов для покрытия возможных потерь. В данном случае потери покрываются из любых ресурсов, оставшихся после наступления финансового риска, и как следствие - понесение потерь. Если оставшихся у предприятия ресурсов недостаточно, это может привести к сокращению объемов бизнеса.

Наиболее опасные по своим последствиям финансовые риски подлежат нейтрализации путем страхования.

Страхование финансовых рисков - это страхование, предусматривающее обязанности страхования по страховым выплатам в размере полной или частичной компенсации потерь доходов лица, в пользу которого заключен договор страхования, вызванных следующими событиями: остановка производства или сокращение объема производства в результате оговоренных в договоре событий; банкротство; непредвиденные расходы; неисполнение договорных обязательств; понесение застрахованным лицом судебных издержек; иные события. Перечень событий, могущих повлечь финансовый ущерб, от риска наступления которого можно застраховаться, достаточно широк.

Объединение риска - это еще один метод минимизации или нейтрализации финансовых рисков. Предприятие имеет возможность уменьшить уровень собственного риска, привлекая к решению общих проблем в качестве партнеров другие предприятия и даже физические лица, заинтересованные в успехе общего дела.

Существуют еще пути нейтрализации финансовых ресурсов такие, как *диверсификация, хеджирование*.

Хеджирование – это метод уменьшения рисков, вызванных неопределенностью будущих колебаний цен на активы (сырье, ценные бумаги, иностранная валюта). Хеджирование заключается в совершении форвардных продаж или покупок актива на фьючерсном рынке. При хеджировании в качестве финансовых инструментов могут использоваться опционы, фьючерсы, свопы и т.д.

Хеджирование всех рисков – единственный способ их полностью избежать. Однако финансовые директора многих компаний отдают предпочтение выборочному хеджированию. Если они считают, что курсы валют или процентные ставки изменятся неблагоприятно для них, то они хеджируют риск, а если движение будет в их пользу – оставляют риск непокрытым.

Одним из недостатков общего хеджирования (т.е. уменьшения всех рисков) являются довольно существенные суммарные затраты на комиссионные брокерам и премии опционов. Выборочное хеджирование можно рассматривать как один из способов снижения общих затрат. Другой способ – страховать риски только после того, как курсы или ставки изменились до определенного уровня. Можно считать, что в какой-то степени организация может выдержать неблагоприятные изменения, но когда они достигнут допустимого предела, позицию следует полностью хеджировать для предотвращения дальнейших убытков. Такой подход позволяет избежать затрат на страхование рисков в ситуациях, когда обменные курсы или процентные ставки остаются стабильными или изменяются в благоприятном направлении.

Диверсификация – метод управления финансовыми рисками, заключающийся в распределении рисков по различным видам активов с целью снижения их концентрации (диверсификация видов финансовой деятельности, диверсификация кредитного и депозитного портфеля, диверсификация финансовых активов организации, подбор активов, доходы по которым слабо коррелируют между собой).

Кроме этих методов существуют так называемые упреждающие методы нейтрализации финансовых ресурсов.

К таким методам относятся:

- стратегическое планирование деятельности предприятия;
- обеспечение компенсации возможных финансовых потерь, за счет включаемой в контракты системы штрафов;
- сокращение перечня форс-мажорных обстоятельств в контрактах с партнерами;
- совершенствование управления оборотными средствами предприятия;
- сбор и анализ дополнительной информации о финансовом рынке;

- прогнозирование тенденций изменения внешней среды и конъюнктуры финансового рынка.

Таким образом, чтобы получить более эффективный результат, используется не один, а совокупность методов. Перечисленные методы могут быть существенно дополнены с учетом спецификации финансовой деятельности отдельных предприятий и конкретного состава портфеля их финансовых рисков.

Наиболее общими, широко используемыми и эффективными *методами* управления финансовыми рисками являются также: мониторинг, моделирование, распределение риска, резервирование.

КЕЙС-ЗАДАЧИ

Задача 1. Имеются два варианта вложения капитала. Установлено, что при вложении капитала в мероприятие А получение прибыли в сумме 15 млн. руб. имеет вероятность 0,6, а в мероприятие В получение прибыли в сумме 20 млн. руб. – вероятность 0,4.Определите ожидаемое получение прибыли от вложения капитала (математическое ожидание) и рассмотрите вероятность наступления события объективным и субъективным методами.

Задача 2. Оцените варианты финансовых вложений инвестора, с целью минимизации риска, используя методику вероятного распределения доходности. Имеется два альтернативных варианта финансовых вложений с характеристиками, представленными в таблице.

Таблица 1 – Характеристики финансовых инструментов

Показатели	Варианты вложений		Вероятность осуществления, %
	А	Б	
1. Рыночная цена ценной бумаги, тыс. р.	14	19	
2. Экспертная оценка доходности:			
2.1. пессимистическая	9	7	25
2.2. наиболее вероятная	11	12	60
2.3. оптимистическая	14	15	15

Задача 3. Выберите наименее рискованный вариант вложения капитала путем сравнения значений коэффициентов вариации.

Первый вариант. Прибыль при средней величине 30 млн. руб. колеблется от 15 до 40 млн. руб. Вероятность получения прибыли в 15 млн. руб. равна 0,2 и прибыли в 40 млн. руб. – 0,3.

Второй вариант. Прибыль при средней величине 25 млн. руб. колеблется от 20 до 30 млн. руб. Вероятность получения прибыли в 20 млн. руб. равна 0,4 и прибыли в 30 млн. руб. – 0,3.

Задача 4. Определите среднюю ожидаемую прибыль, ожидаемую стоимость информации при условиях определенности и неопределенности, а также стоимость полной информации. Если предприниматель стоит перед выбором, сколько ему закупить товара: 100 или 200 единиц. При закупке 100 единиц товара затраты составят 120 тыс. руб. за единицу, а при закупке 200 единиц – 100 тыс. руб. за единицу. Предприниматель данный товар будет продавать по 180 тыс. руб. за единицу. Однако он не знает, будет ли спрос на него. Весь не проданный в срок товар может быть реализован только по цене 90 тыс. руб. и менее. При продаже товара вероятность составляет «50 на 50», т.е. существует вероятность 0,5 для продажи 100 единиц товара и 0,5 для продажи 200 единиц товара.

Задача 5. Хозяйствующий субъект решил заключить трехмесячный срочный форвардный контракт на покупку 10 тыс. долл. США по форвардному курсу 27,20 руб. за 1 долл. Следовательно, затраты на покупку валюты по контракту составили 272 тыс. руб. Рассмотрите процесс хеджирования с помощью форвардной операции и определите:

а) экономию денежных ресурсов или потенциальную прибыль, если через три месяца на день исполнения контракта курс спот составит до 27,80 руб. за долл.;

б) упущенную выгоду или потенциальные потери, если через три месяца на день исполнения контракта курс спот снизится до 26,80 руб. за долл.

Задача 6. Хозяйствующий субъект планирует осуществить через три месяца платежи в сумме 10 тыс. долл. США. При этом он отказался от хеджирования валютных рисков. В данный момент курс спот составляет 25,00 руб. за 1 долл. Следовательно, затраты на покупку 10 тыс. долл. составят 250 тыс. руб.

Рассмотрите, в чем проявляется преимущество, а в чем недостаток отказа от хеджирования. Определите потенциальную прибыль (экономию денежных средств) и дополнительные затраты на

покупку валюты. Если через три месяца курс доллара понизится до 24,80 руб. за 1 долл. Если через три месяца курс спот возрастет до 25, 80 руб. за 1 долл.

Задача 7. Предприятие-заемщик заключило договор страхования риска непогашения кредита со страховой компанией. Кредит взят в сумме 120 млн. руб. под 40% годовых с 1.01.2014 по 31.12.2014 г. Погашение кредита и процентов по нему согласно кредитного договора должно осуществляться раз в полугодие. Заемщик оказался не в состоянии вернуть последний платеж и проценты по нему. Предел ответственности 70%. Страховой тариф 5,2%.

Определите страховую сумму, сумму страховых платежей и потерь по кредитному риску (сумму страхового возмещения в результате наступления страхового случая).

Задача 8. Банк заключил договор страхования риска непогашения кредита со страховой компанией. Банк-страхователь выдал кредит на 80 млн. руб. под 46% годовых. Предел ответственности 70%. Страховой тариф 6,8%. Заемщик оказался не в состоянии выплатить проценты за кредит. Кредитный договор заключен на срок с 1 января 2014 по 31 июня 2014 года.

Определите страховую сумму, сумму страховых платежей и потерь по кредитному риску (сумму страхового возмещения).

Тест
на тему: «Управление финансовыми рисками»

1. Риск – это:

а) вероятность возникновения потерь, убытков, недопоступлений планируемых доходов и прибыли;

б) все предпосылки, могущие негативно повлиять на достижение стратегических целей в течение строго определенного временного промежутка;

в) вероятность наступления стихийных бедствий либо технических аварий;

г) вероятность провала программы продаж;

д) вероятность успеха в бизнесе.

2. Управление риском – это:

а) отказ от рискованного проекта;

б) комплекс мер, направленных на снижение вероятности реализации риска;

в) комплекс мер, направленных на компенсацию, снижение, перенесение, принятие риска или уход от него;

г) комплекс мероприятий, направленных на подготовку к реализации риска.

3. На какие виды подразделяются финансовые риски?

а) валютные;

б) денежные;

в) инвестиционные;

г) проектные;

д) риски распределения доходности.

4. Чем рискованнее проект, тем норма его доходности должна быть:

а) ниже;

б) выше;

в) норма доходности не зависит от риска.

5. Для измерения уровня риска используется показатель:

а) среднее квадратическое отклонение;

б) текущая (приведенная) стоимость;

в) коэффициент дисконтирования;

г) коэффициент наращения.

6. Концепция взаимосвязи доходности и риска:

а) чем выше риск, тем выше доходность;

б) чем выше риск, тем ниже доходность;

в) чем ниже риск, тем ниже доходность;

г) верны ответы А и В;

д) нет правильных ответов.

7. Хеджирование – это:

а) принятие риска на себя;

б) метод уменьшения рисков, вызванных неопределенностью будущих колебаний цен на активы;

в) уклонение от риска.

8. По сфере возникновения финансовые риски можно разделить на:

а) внешние и внутренние;

б) страхуемые и нестрахуемые;

в) простые и сложные.

9. К внешним факторам прямого воздействия, определяющим уровень риска, относятся:

а) налоговая система, конкуренция предпринимателей, экономическое положение в отрасли деятельности, стихийные бедствия;

б) конкуренция предпринимателей, коррупция и рэкет, налоговая система, поведение партнеров;

в) налоговая система, коррупция и рэкет, поведение партнеров, экономическая ситуация в стране деятельности.

10. Риск, который может быть устранен правильным подбором инвестиций, называется:

а) корреляционным;

б) системным;

в) диверсифицируемым;

г) включает все вышеперечисленные характеристики.

11. Кредитные риски характерны для деятельности;

а) только лицензированных банков;

б) любых банков и небанковских институтов;

в) любых предприятий.

12. Наиболее распространенным методом компенсации потерь от наступивших финансовых рисков предприятия выступает:

а) создание собственного финансового резерва;

б) страхование финансовых рисков;

в) использование заемных средств;

г) правильные ответы а) и б).

13. Полностью избежать потенциальных потерь, связанных с финансовыми рисками, позволяет:

а) передача риска;

б) отказ от рисков;

в) диверсификация.

14. В управлении рисками используют следующие подходы:

а) агрессивный;

б) прямой;

в) статистический;

г) верного ответа нет.

15. Для управления рисками возможно использование следующих методов:

а) диверсификация;

б) страхование;

в) хеджирование;

г) все вышеперечисленное можно использовать.

Контрольные вопросы по теме:

1. Сущность и классификация финансовых кризисов предприятия.
2. Сущность и задачи антикризисного финансового управления.
3. Содержание процесса антикризисного финансового управления.
4. Система экспресс-диагностики кризисных симптомов финансового развития предприятия.
5. Система фундаментальной диагностики финансового кризиса предприятия.
6. Сущность и классификация финансовых кризисов предприятия.
7. Реструктуризация задолженности предприятия в процессе его финансовой санации.
8. Финансовые аспекты реорганизации предприятий.
9. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятия.
10. Возможность и необходимость антикризисного управления.
11. Основные черты антикризисного управления.
12. Эффективность антикризисного управления.
13. Сущность несостоятельности (банкротства) организации.

ТЕМА 3. ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ ПРОЦЕССАМИ СТАБИЛИЗАЦИИ, РЕОРГАНИЗАЦИИ И ЛИКВИДАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Цель занятия: изучение магистрантами теоретических и практических аспектов применения механизмов финансовой стабилизации предприятия, и разработка методических основ идентификации необходимости финансовой стабилизации деятельности компании на основе оценки ее финансового состояния и вероятности банкротства.

План

1. Особенности управления финансовой стабилизацией предприятия.
2. Реструктуризация задолженности предприятия в процессе его санации.
3. Финансовые аспекты реорганизации предприятий.
4. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятий.

Литература: 1, 2, 4, 7, 10.

Основные положения темы

В мире большого бизнеса финансовой стабильности отводится особое место, для определения которого применяются система сложных математических расчетов, указывающих на ее резервы и механизмы формирования. Предприятие может развиваться за счет собственных ресурсов, что является уделом небольшого их количества. В реальности же предприятие может иметь: абсолютную, нормальную, нестабильную финансовую стабильность, и наконец, находиться в кризисном финансовом положении. Самым неблагоприятным состоянием является то, когда предприятие может оказаться в последней позиции. Это предполагает его банкротство. Процесс выхода из этой ситуации может произойти через процедуру реструктуризации, что может быть осуществлено с помощью актов реорганизации юридических, имущественных, операционных или других структур

компании. Через реструктуризацию проводится как смена владельца или структуры собственности, прекращение деятельности через банкротство, изменение положения или выкуп.

Реструктуризация имеет следующие формы:

– корпоративная реструктуризация;

– реструктуризация долга;

– финансовая реструктуризация.

Для осуществления этой процедуры могут быть привлечены различные аудиторские, юридические и консультационные службы, способные расписать ее стратегию. В этой стратегии приводится поэтапный план реорганизации непогашенной задолженности.

Стратегическая реструктуризация сокращает финансовые потери, одновременно уменьшая напряженность в отношениях между заемщиками и акционерами, чтобы способствовать скорейшему урегулированию проблемной ситуации. Реструктуризация корпоративного долга - это реорганизация непогашенных обязательств компаний. Как правило, это механизм, используемый компаниями, которые сталкиваются с трудностями в погашении своих долгов. В процессе реструктуризации кредитные обязательства распределяются на более длительный срок с меньшими платежами. Это позволяет компании выполнять свои долговые обязательства. Кроме того, в рамках процесса некоторые кредиторы могут согласиться обменять долг на некоторую часть собственного капитала. Он основан на принципе, что средства реструктуризации, доступные компаниям своевременно и прозрачно, в значительной степени обеспечивают их жизнеспособность, которой иногда угрожают внутренние и внешние факторы. Этот процесс пытается разрешить трудности, с которыми сталкивается корпоративный сектор, и позволяет им снова стать жизнеспособными. Шаги:

- убедитесь, что у компании достаточно ликвидности для работы во время реализации полной реструктуризации;

- составление точных прогнозов оборотного капитала;

- обеспечить открытые и четкие линии связи с кредиторами, которые в основном контролируют способность компании привлекать финансирование;

- обновите подробный бизнес-план и соображения.

Оценки при реструктуризации. При реструктуризации корпораций оценки используются в качестве инструментов ведения переговоров, предназначенных для избежания судебных разбирательств.

Это различие между переговорами и процессом является различием между финансовой реструктуризацией и корпоративными финансами.

Задачи реструктуризации. Крупномасштабная реструктуризация корпораций обычно обусловлена системным финансовым кризисом, определяемым как серьезное нарушение функционирования финансовых рынков, которое, снижая их способность функционировать, оказывает значительное и неблагоприятное воздействие на экономику. Переплетение корпоративного и финансового секторов, определяющее системный кризис, требует чтобы реструктуризация охватывала оба сектора вместе.

Финансовое оздоровление - процедура, используемая в деле о банкротстве в отношении должника с целью восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком погашения задолженности. Финансовое оздоровление, наряду с внешним управлением и мировым соглашением, являются процедурами санации банкротства, т. е. ситуациями, в которых по завершении процедуры банкротства должник восстанавливает свою платежеспособность, ведет расчеты с кредиторами и продолжает функционировать как бизнес-единица.

Процедуры реабилитации противопоставляются процедурам ликвидации. Когда процесс банкротства заканчивается ликвидацией должника как юридического лица - его имущество продается с аукциона в целях погашения требований кредиторов. В действующем российском законодательстве такой ликвидационной процедурой является процедура банкротства.

ДЕЛОВАЯ ИГРА
«Разработка проекта повышения экономической устойчивости фирмы»

Цели деловой игры:

- способствовать формированию умений и навыков по анализу и прогнозированию экономической устойчивости промышленного предприятия; изысканию недоиспользованных резервов укрепления его финансовой стабильности; выбору управленческих решений по повышению эффективности функционирования предприятия и снижению вероятности его банкротства;

- способствовать развитию у студентов логического мышления путем выявления причин изменения платежеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности;

формировать умение экономически грамотно излагать мысли; правильно делать выводы по результатам решения задач, конкретных практических ситуаций; умение отстаивать свои позиции и взгляды на определенные экономические процессы и явления;

- обеспечить формирование роли экономиста-менеджера в проведении режима экономии и бережливости, обеспечении сохранности товарно-материальных ценностей и денежных средств, росте доходности предприятия в условиях рыночной экономики.

Объект деловой игры: хозяйственная деятельность конкретного промышленного предприятия.

В деловой игре принимают участие три группы исполнителей:

- работники аналитической группы;
- руководители функциональных служб предприятия (начальники отделов сбыта, маркетинга, менеджмента);
- заместитель генерального директора по финансовым вопросам.

В соответствии с этим вся студенческая группа, принимающая участие в деловой игре, разделяется преподавателем (выполняющем в данном случае роль генерального директора) на 2-3 группы управленческого персонала отдельного промышленного предприятия (группы управленческого персонала) из 10-12 человек, в каждой из которых назначается:

- заместитель генерального директора по финансовым вопросам;
- начальник аналитического отдела (в подчинении которого находится аналитическая группа);
- начальник отдела сбыта;
- начальник отдела маркетинга;
- начальник отдела менеджмента.

Каждая группа управленческого персонала занимается анализом и прогнозированием экономической устойчивости отдельного промышленного предприятия.

Результаты деятельности каждой группы управленческого персонала и каждой группы исполнителей оцениваются на собрании у генерального директора на основе представления отчетов о проделанной работе. Собрание проводится на семинарском занятии и назна-

чается преподавателем. Итоговая оценка каждому участнику деловой игры выставляется по следующим параметрам:

- качество и объем проделанной аналитической работы;
- активность участника на заключительном собрании;
- отзывы об этом участнике других членов его группы исполнителей и группы управленческого персонала.

Сценарий проведения деловой игры

Этап 1. Аналитическая группа проводит анализ коммерческой (финансовой) деятельности своего промышленного предприятия.

Этап 2. Начальник аналитического отдела совместно с начальниками отделов сбыта, маркетинга и менеджмента на основе информации, представленной аналитической группой, выясняют причины и «виновников» полученных результатов, разрабатывают мероприятия по стабилизации работы предприятия, улучшения финансовых результатов, укрепления финансового состояния.

Этап 3. Заместитель генерального директора по финансовым вопросам изучает представленные ему отчеты аналитической группы и начальников функциональных отделов и готовит на его основе доклад на тему: «Анализ и прогнозирование устойчивости функционирования предприятия в условиях рынка». Данный доклад – это своего рода резюме, поэтому должен включать в себя основные положения и идеи отчетов двух групп исполнителей, выводы, к которым они пришли в процессе своей работы.

Этап 4. Собрание у генерального директора предприятия. Генеральный директор и отдельные группы исполнителей заслушивают доклад заместителя генерального директора по финансовым вопросам и принимают участие в обсуждении представленного материала, параллельно отвечая на вопросы генерального директора, возникающие в процессе обсуждения. После утверждения доклада своего заместителя в качестве отчета о проделанной работе, генеральный директор выставляет оценки всем участникам деловой игры (с учетом оценок, полученных на предыдущих этапах).

Критерии оценки:

- оценка «отлично» выставляется студентам за активное участие в игре, с четкой формулировкой всех проблем, в которых они участвовали;

- оценка «хорошо» выставляется студенту, если он может аргументировано отстаивать все позиции своего участия в деловой игре, но не всегда может их отстоять;
- оценка «удовлетворительно» ставиться тем участникам игры, которые принимали пассивное участие в игре;
- оценка «неудовлетворительно» не выставляется.

Контрольные вопросы по теме:

1. Финансовая стабилизация и антикризисное управление: сущность и особенности.
2. Оперативный механизм финансовой стабилизации.
3. Тактический механизм финансовой стабилизации.
4. Стратегический механизм финансовой стабилизации.
5. Основные этапы финансовой стабилизации предприятия в процессе его вывода из финансового кризиса.
6. Обеспечение финансового равновесия в длительном периоде.
7. Модели устойчивого роста эффективности производства и их параметры.
8. Параметры модели устойчивого роста.
9. Реструктуризация задолженности предприятия в процессе его санации.
10. Финансовые аспекты реорганизации предприятий.
11. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятий.

ТЕМА 4. КАТЕГОРИИ РИСКА И ЛЕВЕРИДЖА, ИХ ВЗАИМОСВЯЗЬ

Цель занятия: ознакомить магистрантов с сущностью категории «леверидж» и его роли в генерировании финансовых результатов, взаимосвязи соответствующих видов левериджа и риска, значении условно-постоянных расходов и их классификации при определении левериджа.

План

1. Леверидж и его роль в финансовом менеджменте.
2. Взаимосвязь видов риска и левериджа.
3. Оценка производственно-финансового левериджа.

Литература:, 2, 3, 4, 11, 13.

Основные положения темы

Леверидж - это долгосрочно действующий фактор, значением которого управляют; небольшое изменение самого фактора или условий, в которых он действует, может привести к существенному изменению ряда результатных показателей. Здесь проявляется эффект рычага, как известно, позволяющего перемещать довольно тяжелые предметы действием небольшой силы. Итак, в приложении к экономике, леверидж трактуется как некоторый фактор, даже небольшое изменение которого или сопутствующих ему условий может повлечь порой существенное изменение ряда результатных показателей. Влияние левериджа может быть описано как на качественном уровне, так и в терминах количественных оценок. Существуют различные алгоритмы количественной оценки левериджа.

Оценка влияния левериджа предполагает сопоставление изменений некоторых расходов и результатных индикаторов. Основным результатным показателем служит чистая прибыль компании, которая зависит от многих факторов, а потому возможны различные факторные разложения ее изменения. В частности, ее можно представить как разность выручки и расходов, причем последние с очевидностью

могут структурироваться различными способами. Один из них, дающий возможность обособить влияние того или иного вида левериджа, подразумевает дальнейшее разделение условно-постоянных и переменных расходов (затрат) на два типа - производственного (т. е. нефинансового) характера и финансового характера. Заметим, что приведенные названия являются условными; кроме того, возможна вариация в их содержательном наполнении (например, является открытым вопрос о том, принимать ли во внимание управленческие и коммерческие расходы при оценке уровня производственного левериджа).

Обобщающей категорией является производственно-финансовый леверидж. В отличие от двух других видов левериджа, каким-либо простым количественным показателем, имеющим наглядную интерпретацию и пригодным для пространственных сопоставлений, он не выражается, а его влияние выявляется путем оценки взаимосвязи трех показателей: выручки, расходов производственного и финансового характера и чистой прибыли. Условно можно считать, что производственно-финансовый леверидж отражает степень бизнес-риска как риска непокрытия фирмой обязательных операционных и финансовых расходов.

Анализ этой взаимосвязи, т.е. количественная оценка уровня левериджа выполняется с помощью специального метода, известного в финансовом анализе как метода «мёртвой точки».

Метод «мёртвой точки» (или критического объёма продаж), применительно к оценке и прогнозированию левериджа, заключается в определении для каждой конкретной ситуации объёма выпуска, обеспечивающего безубыточную деятельность. В зависимости от того, производственный или финансовый леверидж оценивается, термин «безубыточная деятельность» имеет разную интерпретацию. В первом случае под безубыточной деятельностью понимается деятельность, обеспечивающая валовой доход. При неблагоприятных условиях весь валовой доход может быть использован на оплату процентов по ссудам и займам. При анализе финансового левериджа оценивается трансформация валового дохода в прибыль.

Модель зависимости рассматриваемых показателей может быть построена графически или аналитически.

Построение графической зависимости затруднено, так как требует тщательного разделения издержек по видам.

Аналитическое представление рассматриваемой модели основывается на следующей базовой формуле:

$$S = VC + FC + GI, \qquad (1)$$

где: S – реализация в стоимостном выражении; *VC* – переменные производственные расходы; *FC* – условно-постоянные производственные расходы; *GI* – валовой доход.

Поскольку в основу анализа заложен принцип прямо пропорциональной зависимости показателей, исходя из этого:

$$VC = k \cdot S.$$

Критическим считается объём реализации, при котором валовой доход равен нулю, поэтому:

$$S = k \cdot S + FC.$$

Показатель S в этой формуле характеризует критический объем реализации в стоимостном выражении, обозначив его S_m, получим:

$$S_m = \frac{FC}{1-k}. \qquad (2)$$

Формулу (5.8) можно представить в более наглядном виде путём перехода к натуральным единицам измерения. Для этого введём следующие дополнительные обозначения:

Q – объём реализации в натуральном выражении;

P – цена единицы продукции;

V – переменные производственные расходы на единицу продукции;

Q_C – критический объём продаж в натуральных единицах.

При этом формула (2) будет иметь вид:

$$Q_C = \frac{FC}{P-V}. \qquad (3)$$

Знаменатель дроби в формуле (3) называется <u>идеальным маржинальным доходом</u> (*C*=*P*-*V*). Экономический смысл критической точки предельно прост, он характеризует количество единиц продукции, суммарный маржинальный доход которых равен сумме условно-постоянных расходов.

Формула (3) может быть легко трансформирована в формулу для определения объёма реализации в натуральных единицах (Q_i), обеспечивающего заданный валовой доход (*GI*):

$$Q_i = \frac{FC+GI}{P-V}. \qquad (4)$$

Рассмотрим виды левериджа и их значение.

<u>Производственный леверидж</u> - потенциальная возможность влиять на валовой доход путём изменения структуры себестоимости и объёма выпуска.

<u>Финансовый леверидж</u> – потенциальная возможность влиять на прибыль предприятия путём изменения объёма и структуры долгосрочных пассивов.

Обобщающей категорией является <u>производственно-финансовый леверидж</u>, для которого характерна взаимосвязь трёх показателей: выручка, расходы производственного и финансового характера и чистая прибыль.

Уровень производственного левериджа ($У_{ПЛ}$) принято измерять следующим показателем:

$$У_{ПЛ} = \frac{TGI}{TQ}, \qquad (5)$$

где: TGI – темп изменения валового дохода, %; *TQ* – темп изменения объёма реализации в натуральных единицах, %.

Путём несложных преобразований формулу (5) можно привести к более простому в вычислительном плане виду:

$$У_{ПЛ} = \frac{C \cdot Q}{GI}, \qquad (6)$$

где: *C* = *P* – *V*.

Экономический смысл показателя $У_{ПЛ}$ довольно прост, – он показывает степень чувствительности валового дохода к изменению объёма производства.

Предприятие, повышающее свой технический уровень, с целью снижения удельных переменных расходов, одновременно увеличивает и свой уровень производственного левериджа.

Предприятия с относительно высоким уровнем производственного левериджа рассматриваются как более рискованные с позиции производственного риска, т.е. возникновения ситуации, когда пред-

приятие не может покрыть свои расходы производственного характера.

По аналогии с производственным левериджем, уровень финансового левериджа ($У_{ФЛ}$) измеряется показателем, характеризующим относительное изменение чистой прибыли при изменении валового дохода:

$$У_{ФЛ} = \frac{TNI}{TGI}, \qquad (7)$$

где: TNI – темп изменения чистой прибыли, %; *TGI* – темп изменения валового дохода, %.

Формулу (7) можно представить в более простом виде после несложных преобразований:

$$У_{ФЛ} = \frac{GI}{GI - I_n}, \qquad (8)$$

где: I_n – проценты по ссудам и займам.

Коэффициент $У_{ФЛ}$ показывает, во сколько раз валовой доход превосходит налогооблагаемую прибыль.

Нижней границей коэффициента является единица. Чем больше относительный объём привлечённых предприятием средств, тем выше уровень левериджа.

С категорией финансового левериджа связано понятие финансового риска. Финансовый риск – это риск, связанный с возможным недостатком средств для выплаты процентов по долгосрочным ссудам и займам. Возрастание финансового левериджа сопровождается повышением степени рискованности данного предприятия.

Производственный и финансовый леверидж обобщаются категорией производственно-финансового левериджа. Его уровень ($У_Л$) может быть оценён следующим показателем:

$$У_Л = У_{ПЛ} \cdot У_{ФЛ}; \quad У_л = \frac{C \cdot Q}{GI - I_n}, \qquad (9)$$

где: $C = P - V$; P – цена единицы продукции; V – переменные производственные расходы на единицу продукции; Q – объём реализации в натуральном выражении; GI – валовой доход; I_n – проценты по ссудам и займам.

КЕЙС-ЗАДАЧИ

Задача 1. Розничный торговец Мария М. планирует продажу плакатов для туристов по 3,5 долл. за штуку. Она может приобретать плакаты у оптовика по 2,1 долл. и возвращать непроданные плакаты за полную стоимость. Аренда палатки обойдется в 700 долл. в неделю.

Определить:

Каков порог рентабельности?

Каким станет порог рентабельности, если арендная плата повысится до 1050 долл.?

Каким будет порог рентабельности, если удастся увеличить цену реализации с 3,5 долл. до 3,85 долл.?

Каким будет порог рентабельности, если закупочная цена плакатов повысится с 2,1 долл. до 2,38 долл.?

Сколько плакатов должно быть продано для получения прибыли в сумме 490 долл. в неделю?

Какую прибыль можно ожидать при различных уровнях продаж?

Какой запас финансовой прочности имеет бизнес Марии при сумме прибыли 490 долл. в неделю?

Если Мария М. запланирует продавать два вида товара: 400 штук обычных плакатов (цена реализации 3,5 долл., закупочная цена 2,1 долл.) и 500 штук больших плакатов (цена реализации 6,0 долл., закупочная цена 3,92 долл.), то чему будет равен порог рентабельности каждого из этих товаров и общий порог рентабельности всего предприятия?

Что больше способствует снижению порога рентабельности и повышению запаса финансовой прочности: торговля одним видом плакатов или двумя?

Задача 2. Три предприятия (А, Б и В) имеют следующие показатели структуры капитала: Среднегодовая сумма активов: А - 2000 тыс.руб.; В - 2400 тыс.руб.; В - 2800 тыс.руб. Из них : среднегодовая сумма собственного капитала каждого из них равна 2000 тыс.руб.

Сумма валовой прибыли на этих предприятиях составляет - 300 тыс.руб. на предприятии «А», 450 тыс.руб. - на предприятии «В» и 620 тыс.руб. на предприятии «В».

Среднегодовая процентная ставка за кредит равна - 14%.

Ставка налога на прибыль равна 25%.

Определить:

1) сумму заемного капитала каждого предприятия;

2) коэффициент валовой рентабельности активов (без учета расходов без уплаты процентов за кредит);
3) сумму процентов за кредит за последний год;
4) сумму валовой прибыли с учетом расходов по уплате процентов;
5) сумму налога на прибыль;
6) сумму чистой прибыли оставшейся в распоряжении предприятий после уплаты налога;
7) коэффициент рентабельности собственного капитала или коэффициент финансовой рентабельности (%);
8) эффект финансового левериджа (прирост рентабельности собственного капитала в связи с использованием заемного капитала) по каждому из этих предприятий и по отношению к предприятию «а» в частности;
9) коэффициент финансового левериджа для всех предприятий.

Задача 3. Рассчитать сумму маржинальной прибыли на предприятии «Холст», если известно, что сумма валового операционного дохода в отчетном периоде равна 1200 тыс.руб., ставка налога на прибыль составляет 25%), а сумма постоянных издержек - 650 тыс.руб.

Задача 4. На основании данных задачи 1 рассчитать сумму валовой операционной прибыли, чистой операционной прибыли.

Задача 5. Рассчитать эффект операционного левериджа, при условии что общая сумма операционных затрат равна 2300тыс.руб, 60%> из которых составляют постоянные издержки.

Задача 6. Определить эффект операционного левериджа, если известно, что сумма валовой продукции базисного года составляло 1340тыс.руб., отчетного года - 1680 тыс.руб., сумма чистого операционного дохода в базисном году была рана 430 тыс.руб., а отчетном году 630 тыс.руб.

Задача 7. Рассчитать эффект операционного левериджа (в условных единицах).

Показатели	Предприятие «А»			Предприятие «В»		
	1 период	2 период	3 период	1 период	2 период	3 период
1	2	3	4	5	6	
1. Объем реализуемой продукции (усл.ед.)						

Показатели	Предприятие «А»			Предприятие «В»		
	1 период	2 период	3 период	1 период	2 период	3 период
1	2	3	4	5	6	
2. Сумма постоянных операционных затрат						
3. Уровень переменных операционных затрат к объему реализации продукции (в %)						

Контрольные вопросы по теме:

1. Классификация затрат предприятия на постоянные, переменные и полупеременные.
2. Метод расчета критического объема продаж.
3. Графическое построение модели.
4. Аналитическое представление модели.
5. Оценка производственного левериджа (рычага).
6. Принципы операционного анализа.
7. Концепции эффекта финансового рычага.
8. Оценка финансового левериджа.
9. Понятие и оценка производственно-финансового левериджа. Предпринимательский риск.

ТЕМА 5. УЧЕТНАЯ ПОЛИТИКА И ЕЕ РОЛЬ В УПРАВЛЕНИИ ДОХОДАМИ И РАСХОДАМИ ФИРМЫ

Цель занятия: обобщить сущность учетной политики и ее роль в системе управления финансами, ее организационно-технические аспекты и оценочные значения.

План

1. Методические аспекты учетной политики.
2. Организационно-технические аспекты учетной политики.
3. Учетная политика, оценочные значения и ошибки.

Литература: 1, 3, 4, 6, 12.

Основные положения темы

Учетная политика организации – совокупность способов ведения экономическим субъектом бухгалтерского учета, основанных на требованиях законодательства Российской Федерации о бухгалтерском учете, федеральных и отраслевых стандартов (ст. 8 ФЗ). Учетная политика должна применяться последовательно из года в год. Изменение учетной политики может производиться при следующих условиях: 1) изменении требований, установленных законодательством РФ о бухгалтерском учете, федеральными и (или) отраслевыми стандартами; 2) разработке или выборе нового способа ведения бухгалтерского учета, применение которого приводит к повышению качества информации об объекте бухгалтерского учета; 3) существенном изменении условий деятельности организации. В целях обеспечения сопоставимости бухгалтерской (финансовой) отчетности за ряд лет, изменение учетной политики производится с начала отчетного года, если иное не обусловливается причиной такого изменения.

Учётная политика определяет многообразие фактов хозяйственной жизни организации и методов их интерпретации.

Так как данные бухгалтерского учёта не тождественны реальным фактам хозяйственной жизни, а являются лишь их интерпретацией, то бухгалтер, отражая в учёте хозяйственную жизнь организации, создаёт факты информационные, восприятие которых формирует управленческие решения пользователей отчётности.

Если в отчётности компании показана прибыль и по итогам года акционеры могут получить дивиденды, они вряд ли продадут принадлежащие им акции, а возможно и приобретут новые акции данной организации. Потенциальные инвесторы, видя прибыль в отчётности, захотят финансировать проекты организации, что позволит расширить объёмы деятельности.

Если же в отчётности организации будет продемонстрирован убыток, у акционеров может возникнуть желание избавиться от своих акций, инвесторы не станут вкладывать деньги в проекты организации, что, разумеется, приведёт к оттоку денежных средств из бизнеса, а, следовательно, к сокращению объёмов деятельности и ухудшению её реального финансового положения.

Таким образом, можно отметить, что разработка учётной политики является очень важной процедурой бухгалтерского учёта, поскольку учётная политика выступает мощным инструментом моделирования картины финансового положения организации, представляемой в бухгалтерской отчётности.

Пользователям отчётности важно знать базу измерения, используемую при её составлении, так как применяемые оценки при составлении отчётов существенно влияют на их анализ.

И соответственно влияют на принимаемые управленческие решения и на решения иных пользователей отчётности: инвесторов, учредителей, акционеров, налоговиков, поставщиков и других ее пользователей.

Применение различных способов управления прибылью и финансовый результат.

Поскольку прибыль это разница между доходами и расходами, то выбор метода признания доходов и расходов увеличивает или уменьшает конечный финансовый результат.

В отношении доходов влияние оказывает факт признания дохода в результате реализации.

В некоторых случаях, доход может не признаваться как реализация, если не подписан акт выполненных работ, хотя работа принята и ее результатами пользуется заказчик. Товары или продукция могут не признаваться реализованными, если не выполнены все условия договора (например, товары не оплачены).

В отношении расходов влияние учетной политики на величину прибыли существенно выше.

Это связано с тем, что расходы могут учитываться различными методами.

Оценка стоимости затрат также может существенно варьироваться в зависимости от выбранной учетной политики.

Это касается стоимости товаров, материальных запасов, оценки амортизируемого имущества, методов исчисления амортизации, оценки ценных бумаг, прочих расходов.

Выбор метода оценки стоимости материально-производственных запасов (ФИФО, ЛИФО, средней стоимости) позволяет увеличивать или уменьшать прибыль отчетного года.

Так, выбор метода оценки выбытия товарно-материальных ценностей оказывает следующее влияние на данные показатели при формировании расходов: при оценке по цене первой партии (ФИФО) товарно-материальные ценности отражаются по несколько заниженной стоимости, что снижает величину расходов организации; оценка товаров по цене последней партии (ЛИФО) приводит к завышению стоимости товаров, а соответственно и к завышению величины расходов; оценка товаров по средней цене поступления наиболее реально отражает стоимость материальных ценностей, но является неточной поскольку, как правило, используются округлённые значения; при оценке по себестоимости единицы организация получает наиболее точное значение стоимости, но из-за большой трудоёмкости данного метода он применяется исключительно редко и только для особых видов ценностей.

Грамотное, взвешенное применение различных способов управления прибылью с помощью учетной политики позволяет планировать такие показатели как рентабельность, ликвидность, доходность и, в конечном счете, влиять на финансовый результат.

Учётная политика фактически позволяет совершенно законным способом оказывать влияние на показатели отчётности, управлять величиной прибыли, оценкой активов и т.д.

От того, какой метод учёта фактов хозяйственной деятельности выбран, напрямую зависит картина финансового положения организации, демонстрируемая в финансовой отчётности.

Особое внимание в учётной политике уделяют оценке активов и в

особенности оценке оборотных активов и связанных с ней существенных моментов:

– признание дохода и (или) расхода;

– оценка фактов хозяйственной жизни;

– оценка выбытия товарно-материальных ценностей;

– образование резервов.

От выбранной оценки зависит и финансовое положение, и финансовый результат.

Для определения финансового результата необходимо правильно сформировать доходы и расходы организации. Как правило, определить сумму дохода не составляет труда, но сумму расходов необходимо исчислять. Формирование суммы расходов во многом зависит от учётной политики. Здесь вступает в силу принцип соответствия доходов тем расходам, благодаря которым эти расходы были получены. А именно: выбор методики амортизации, оценки запасов, резервирования потерь, начисления резервов, признания моментов возникновения расходов, порядок списания общехозяйственных расходов.

Всё перечисленное определяет сумму затрат, благодаря которым получена выручка.

В учетной политике для целей бухучета должны присутствовать:

1. Рабочий план счетов, где на выбор прописываются:

26-значные номера счетов бухучета, которые применяет учреждение;

коды счетов бухучета и правила, определяющие как формировать номера счетов.

Также в рабочем плане счетов закрепляются аналитические коды и счета, которые учреждения ввели самостоятельно.

2. Описание методов оценки отдельных видов имущества и обязательств и порядка оформления постановки на учет, выбытия объектов, информации об этом в бухгалтерской отчетности.

3. Правила документооборота и технология обработки учетной информации, в том числе порядок и информация о сроках передачи первичных учетных (сводных) документов по графику документооборота или порядку взаимодействия структурных подразделений и ответственных лиц. В случае если учет ведет централизованная бухгалтерия, дополнительно должна быть прописана технология представления и обмена учетной информацией.

4. Порядок признания и раскрытия в отчетности событий после отчетной даты.

5. Порядок проведения инвентаризации активов, обязательств, имущества за балансом, других объектов бухучета.

6. Формы первичных документов, регистров бухучета и других документов, по которым нет унифицированных форм. При этом такие формы должны содержать все обязательные реквизиты, которые перечислены в пункте 25 СГС «Концептуальные основы бухучета и отчетности».

7. Порядок проведения внутреннего финансового контроля.

8. Порядок передачи бухгалтерских документов при смене руководителя и главного бухгалтера учреждения.

9. Другие документы, которые необходимы для организации и ведения бухучета и формирования отчетности. Например, положение о том, какие резервы создавать, и методы их учета.

10. В учетной политике бюджетных и автономных учреждений, которые исполняют полномочия ПБС, – порядок ведения бюджетного учета по операциям, осуществляемым в рамках этих полномочий.

Что не должно быть включено в учетную политику:

1. Выдержки из инструкций по бухучету. В частности, не нужно переписывать слова

2. Нормы трудового, гражданского и налогового законодательства. Они не относятся к правилам бухучета.

3. Личные данные сотрудников, например Ф. И. О. Ведь, если сотрудник уволится, учетную политику придется корректировать, а делать это можно только в исключительных случаях.

4. Способы и методика учета, которые не относятся к видам деятельности учреждения.

Такой вывод следует из статьи 8 Федерального закона от 6 декабря 2011 года № 402–ФЗ, пункта 4 методических рекомендаций, которые доведены письмом Минфина России от 31 августа 2018 года № 02-06-07/62480.

КЕЙС-ЗАДАНИЕ

Разработайте проект Положения об учетной политике.

У вас к этому моменту есть достаточно информации для определения целей и задач деятельности организации, специфики условий

хозяйствования и организации бухгалтерского учета в данной организации. На основании проведенного исследования вами определены особенности организации, специфика деятельности, определены объемы обрабатываемой учетной информации, сформулированы требования, предъявляемые руководством к бухгалтерии, задачи и функции бухгалтерской службы, и службы внутреннего контроля. Таким образом, у вас имеется информация для разработки организационного аспекта учетной политики и определения факторов, влияющих на выбор методики формирования показателей.

Положение об учетной политике

1. Общие положения.

2. Методика формирования учетной информации по объектам бухгалтерского наблюдения.

3. Рабочий план счетов бухгалтерского учета.

4. Формы применяемых первичных учетных документов (кроме унифицированных форм).

5. Организация документооборота.

6. Формы внутренней отчетности.

7. Технология обработки данных и форма бухгалтерского учета.

8. Порядок проведения инвентаризации.

9. Система внутреннего контроля.

10. Составы постоянно действующих комиссий и др.

В разделе «Общие положения» дается представление о предмете регулирования, а также описание принципов, на основе которых разработана учетная политика, и перечня законодательных и нормативных документов системы нормативного регулирования бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации, на основании которых была сформирована учетная политика организации (общества).

Раздел «Методика формирования информации по объектам бухгалтерского наблюдения» рассматривает факторы, которые могут оказать влияние на выбор тех или иных методов и учетных процедур в соответствии с целями, задачами и условиями хозяйствования данной организации (общества).

Для разработки проекта учетной политики заполните таблицу 1 «Сводный анализ вариантов учетной политики».

Таблица 1 – Сводный анализ вариантов учетной политики (фрагмент)

Объект бухгалтерского наблюдения	Что необходимо определить в учетной политике	Возможные альтернативные варианты в соответствии с нормативными документами	Факторы, оказывающие влияние на выбор варианта
1	*2*	*3*	*4*
Основные средства	Способ оценки объекта при принятии к учету		
	Порядок определения срока полезного использования		
	Способ начисления амортизации по основным группам основных средств		
	Порядок учета объектов основных средств стоимостью не более 40000 руб. за единицу		
	Порядок проведения переоценки		
	Порядок учета восстановления основных средств		
	Порядок учета арендованных основных средств		
Нематериальные активы	Способ оценки объекта при принятии к учету		
	Порядок определения срока полезного использования		
	Способы начисления амортизации по группам нематериальных активов		
	Способы отражения в учете амортизационных отчислений		
Незавершенные вложения во внеоборотные активы	Порядок оценки и переоценки		

Продолжение таблицы 1

1	*2*	*3*	*4*
Материально-производственные запасы	Методы оценки материально-производственных запасов по их видам		
	Способы отражения в учете поступления материалов		
	Методы оценки материалов при отпуске в производство		
	Порядок создания резервов под снижение стоимости материальных ценностей		
	Порядок оценки незавершенного производства		
	Состав и порядок отнесения стоимости расходов будущих периодов		
	Способы оценки готовой продукции		
	Способы оценки товаров		
	Порядок создания и использования резервов предстоящих расходов		
Себестоимость	Метод формирования себестоимости готовой продукции (работ, услуг)		
	Порядок признания в учете управленческих расходов		
	Порядок признания в учете коммерческих расходов		
Доходы от продажи	Порядок признания в учете доходов от продажи продукции (товаров, работ, услуг)		

Разрабатывая данный раздел необходимо помнить, что к информации, формируемой в учете (на бухгалтерских счетах) и в дальнейшем представляемой в отчетности, предъявляются определенные требования, называемые качественными характеристиками информации, при выборе учетных процедур необходимо обеспечить баланс между качественными характеристиками информации.

Для заполнения графы 3 таблицы необходимо изучить и проработать положения (стандарты) по бухгалтерскому учету.

Графу 4 заполните на основании анализа выявленных вами целей и задач деятельности организации и специфики условий хозяйствования.

Тест

1. *Неучетная информация – это:*
   а) информация, внешняя по отношению к организации, описывающая мировые тенденции развития экономики в целом и отдельных отраслей, конъюнктуру рынка, уровень процентных ставок, инвестиционный климат, инфляционные процессы;
   б) информация, формируемая внутри организации, в процессе осуществления ею хозяйственных процессов;
   в) информация, внешняя по отношению к организации, описывающая мировые тенденции развития экономики в целом и отдельных отраслей, конъюнктуру рынка, уровень процентных ставок, инвестиционный климат, инфляционные процессы, а также формируемая внутри организации, в процессе осуществления ею хозяйственных процессов.
2. *Учетная информация - это:*
   а) информация, внешняя по отношению к организации, описывающая мировые тенденции развития экономики в целом и отдельных отраслей, конъюнктуру рынка, уровень процентных ставок, инвестиционный климат, инфляционные процессы, а также формируемая внутри организации, в процессе осуществления ею хозяйственных процессов;
   б) информация, формируемая внутри организации, в процессе осуществления ею хозяйственных процессов;
   в) информация, внешняя по отношению к организации, описывающая мировые тенденции развития экономики в целом и отдельных отраслей, конъюнктуру рынка, уровень процентных ставок, инвестиционный климат, инфляционные процессы.

3. *Функциями управления являются:*
   а) планирование, учет, контроль, и регулирование;
   б) планирование, учет, контроль, анализ и регулирование;
   в) учет, контроль и регулирование.
4. *Бухгалтерский учет - это:*
   а) формирование документированной систематизированной информации об объектах, предусмотренных федеральным законом о бухгалтерском учете, в соответствии с требованиями установленными законом и составление на ее основе бухгалтерской (финансовой) отчетности;
   б) система наблюдения и контроля за отдельными хозяйственными операциями и процессами с целью получения данных в ходе их совершения;
   в) упорядоченная система наблюдения, сбора, регистрации и обобщения в денежном выражении информации об имуществе, обязательствах организации и их движении путем сплошного, непрерывного и документального учета всех хозяйственных операций.
5. *Под организацией бухгалтерского учета понимается:*
   а) соблюдение принципов бухгалтерского учета;
   б) комплекс элементов учетного процесса;
   в) строгое исполнение бухгалтерией требований Закона о бухгалтерском учете.
6. *Ответственность за организацию бухгалтерского учета несет:*
   а) собственник;
   б) руководитель;
   в) главный бухгалтер;
   г) финансовый директор.
7. *Бухгалтерский учет в организации может вестись:*
   а) структурным подразделением - бухгалтерской службой;
   б) штатным бухгалтером;
   в) специализированной организацией по договору;
   г) лично руководителем организации;
   д) руководителем субъекта малого и среднего предпринимательства.
8. *Что является объектами бухгалтерского учета?*
   а) хозяйственная деятельность организации и ее подразделений;

б) факты хозяйственной жизни, активы, обязательства, источники финансирования его деятельности, доходы, расходы и иные объекты в случае, если это установлено федеральными стандартами;

в) имущество организации, ее обязательства и хозяйственные операции, осуществляемые в процессе ее деятельности.

9. Факты хозяйственной деятельности, в результате которых происходят изменения в имуществе или источниках его образования называется:

а) хозяйственными процессами;

б) хозяйственными ситуациями;

в) хозяйственными операциями.

10. Бухгалтерская информационная система состоит:

а) из информации финансового учета и управленческого учета;

б) информации финансового учета, управленческого учета и оперативного учета;

в) информации управленческого учета и оперативного учета.

11. Выберите группу признаков, характеризующих бухгалтерский финансовый учет:

а) содержание отчетов изменяется в зависимости от целевого назначения и уровня управления, для которого они предназначены;

б) используются относительные показатели, натуральные и денежные измерители;

в) единообразие, достоверность, полнота и своевременность отчетной информации.

12. Выберите группу свойств, относящихся к управленческому учету:

а) используются преимущественно денежные измерители;

б) информация носит закрытый характер для некоторых категорий внешних пользователей;

в) строго установлены периодичность, сроки и адреса представления.

13. В чем заключается принцип регистрации?

а) каждая организация должна быть зарегистрирована в налоговом органе;

б) в учете должна быть зарегистрирована информация обо всех фактах хозяйственной деятельности;

в) в учете организации регистрируются все факты хозяйственной деятельности, оформленные документом, имеющие стоимостное измерение, приводящее к изменению в составе имущества или источников его формирования.

14. Группы пользователей бухгалтерской информацией:

а) пользователи с прямым финансовым интересом, пользователи с косвенным финансовым интересом и пользователи не имеющие финансового интереса;

б) пользователи с прямым финансовым интересом пользователи с косвенным финансовым;

в) пользователи с косвенным финансовым интересом пользователи не имеющие финансового интереса.

15. Внешним пользователям информации формируемой в учете должна представляться:

а) оперативная отчетность;

б) финансовая отчетность;

в) управленческая отчетность.

Контрольные вопросы по теме:

1. Учетная политика предприятия.
2. Формирование финансовой отчетности по международным стандартам.
3. Направления совершенствования финансовой отчетности.
4. Финансовый учет и его отличие от управленческого учета.
5. Финансовая отчетность и ее формы.
6. Основные проблемы составления финансовой отчетности и оценки финансового состояния предприятия в России.
7. Прогнозирование денежных потоков и расчет потребности предприятия в денежных средствах.
8. Прогнозирование и оценка денежных потоков, как элемент инвестиционного анализа.
9. Использование механизмов антикризисного менеджмента в деятельности предприятия.
10. Разработка плана финансового оздоровления предприятия.

ТЕМА 6. СИСТЕМА НАЛОГОВ И СБОРОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Цель занятия: формирование у магистрантов теоретических знаний и приобретение практических навыков в сфере налогообложения, обучить умениям применения основных положений Налогового Кодекса РФ личных экономических ситуациях.

План

1. Элементы налоговой системы Российской Федерации.
2. Виды систем налогообложения в РФ.
3. Основные функции налогов.

Литература: 1, 4, 5, 7, 13.

Основные положения темы

В Российской Федерации установлены следующие виды налогов и сборов: федеральные, региональные, местные.

Федеральными налогами и сборами признаются налоги и сборы, которые установлены Налоговым кодексом Российской Федерации и обязательны к уплате на всей территории России: налог на добавленную стоимость, акцизы, налог на доходы физических лиц, налог на прибыль организаций, сборы за пользование объектами животного мира и за пользование объектами водных биологических ресурсов, водный налог, государственная пошлина, налог на добычу полезных ископаемых.

Региональными налогами признаются налоги, которые установлены Налоговым кодексом Российской Федерации и законами субъектов Российской Федерации о налогах и обязательны к уплате на территориях соответствующих субъектов Российской Федерации: транспортный налог, налог на игорный бизнес, налог на имущество организаций.

Местными налогами признаются налоги, которые установлены Налоговым кодексом Российской Федерации и нормативными правовыми актами представительных органов муниципальных образований о налогах и обязательны к уплате на территориях соответствующих муниципальных образований: земельный налог, налог на имущество физических лиц.

По региональным и местным налогам законами субъектов Российской Федерации (нормативными правовыми актами представительных органов поселений (муниципальных районов), городских округов) устанавливаются налоговые ставки, порядок и сроки уплаты налога. Также в пределах, предусмотренных Налоговым кодексом Российской Федерации, могут устанавливаться налоговые льготы, основания и порядок их применения. Все остальные элементы налога устанавливаются Налоговым кодексом Российской Федерации.

Специальные налоговые режимы устанавливаются Налоговым кодексом Российской Федерации и могут предусматривать введение федеральных налогов, не указанных выше: система налогообложения для сельскохозяйственных товаропроизводителей (единый сельскохозяйственный налог), упрощенная система налогообложения, система налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности, система налогообложения при выполнении соглашений о разделе продукции, патентная система налогообложения.

Налоговая система РФ, предполагает взаимодействие всех ее элементов и комплексный подход к решению налоговых задач. Все составляющие элементы образуют налоговую структуру РФ.

В структуру налоговой системы России включены:

– все налоги, страховые взносы и сборы, принятые на территории нашей страны согласно НК РФ;

– субъекты обложения налогами и сборами;

– нормативно-правовая основа;

– государственные органы власти в области налогообложения и финансов.

Всего в нашей стране насчитывается 14 налогов: 8 федеральных, в том числе государственная пошлина, 3 региональных и 3 местных. Немного обособленно стоят 5 специальных систем налогообложения. Также обособленно выделим страхвзносы и новый экспериментальный режим налогообложения самозанятых лиц, введенный с 2019 года.

Федеральные налоги на всей территории нашего государства имеют одинаковые налоговые ставки, правила расчета и перечисления в соответствии с НК РФ. К ним относятся: НДФЛ; налог на прибыль

организаций; НДС; акцизы; водный налог; налог на добычу полезных ископаемых; госпошлина.

В эту категорию попадают и специальные налоговые системы: УСН, ЕНВД, раздел продукции, ЕСХН и ПСН (патент).

Региональные налоги также утверждаются НК РФ на федеральном уровне. Власти регионов имеют возможность изменять условия налогообложения по своему усмотрению и в пределах, принятых Налоговым кодексом. Например, регионы могут устанавливать налоговую ставку, но не более размера, прописанного в НК РФ. Все изменения закрепляются законами субъектов РФ. Сюда относится транспортный налог, налог на игорный бизнес, на имущество организаций. Органы регионального управления также могут вводить в действие специальные налоговые режимы и вносить в них собственные изменения, но согласно положениям НК РФ.

Общую сумму сборов, которые взимаются с предпринимателя или частного лица в установленном законодательством порядке, называют системой налогообложения. На 2020 год для российских ИП, ООО и организаций другой формы собственности предусмотрено 6 налоговых режимов.

Налогообложение в России делиться на 6 видов:

– традиционное (общее) выбирается автоматически, в случае если бизнесмен не указал другую форму сборов (ОСН);

– упрощенная система (УСН);

– единый сельскохозяйственный налог (ЕСХН);

– единый налог на вмененный доход (ЕНВД);

– патентная система налогообложения (ПСН для ИП с определенным видом деятельности);

– налог на профессиональную деятельность (НПД) для самозанятых граждан.

Характеристика общей системы налогообложения. При регистрации новой компании или ИП автоматически устанавливается общая система сборов налоговых отчислений, если при этом не было подано заявление перехода на специальный режим. На ОСН выплачиваются следующие виды перечислений:

– для индивидуальных предпринимателей – НДФЛ (налог на доход физических лиц) и НДС;

– для ООО – НДС, налог на прибыль и имущество. Их платят все без исключения предприниматели и физические лица.

При необходимости назначаются и другие виды выплат федерального и регионального значения (транспортный, земельный, акцизный, водный налог). Для предприятий на ОСН необходимым условием является ведение бухгалтерской отчетности и своевременная сдача ее в ФНС.

Упрощенная система налогообложения. Самой удобной и популярной для малого и среднего бизнеса в Российской Федерации является УСН или, так называемая «упрощенка». Для получения права воспользоваться данной системой предприятие должно соответствовать следующим условиям:

– у компании нет филиалов;

– количество сотрудников до 100 человек;

– стоимость основных финансовых фондов на бухгалтерском учете составляет сумму не выше 150 млн. руб.;

– отсутствует производство акцизных товаров, добычи и продажа полезных ископаемых;

– доход юридического лица за последние 9 месяцев предыдущего года при переходе на УСН не должен превышать 112,5 млн. рублей.

Упрощенная система налогообложения имеет два вида сборов: процентная ставка с доходов или с доходов с вычетом расходов. При этом размер выплат будет различаться. На УСН «Доходы минус расходы» выгодно работать тем компаниям, расходы которых составляет больше 60% от годового оборота.

Единый налог на вмененный доход. ЕНВД применяется только в отношении организаций, выполняющих розничную торговлю и оказание услуг населению. Особенностью налога заключается в том, что его размер считается по величине предполагаемого дохода, который вменяется (устанавливается) государством. С 2021 года этот режим налогообложения отменяется.

Единый сельскохозяйственный налог. ЕСХН специально предназначен для предприятий, относящихся к сфере сельскохозяйственной деятельности. Налог применяется в случае, если у организации доход от реализации сельхозпродукции составляет больше 70%. Единый налог заменяет все остальные сборы: НДФЛ, НДС и другие.

Патентная система налогообложения. ПСН применяется только для индивидуальных предпринимателей. Патент на осуществление деятельности приобретается на срок до 1 года. Его стоимость не зависит от фактического дохода ИП и выплачивается авансом.

Для данной формы налогообложения существует ряд ограничений:

– ИП должен иметь до 15 наемных сотрудников;

– для бизнеса не заключается договоры о доверительном управлении имуществом и совместной деятельностью;

– при розничной торговле или для предприятий общественного питания площадь зала должна быть не более 50 м^2;

– доходный лимит предпринимательской деятельности составляет до 60 млн. рублей в год.

К плюсам патентной системы налогообложения относится отсутствие отчетности и простой налоговый учет. Право на патент утрачивается при нарушении вышеуказанных условий.

Налог на профессиональную деятельность. В соответствии с законодательством РФ в 2020 году для самозанятых доступен НПД, который действует пока в 23 регионах страны. Налог на профессиональную деятельность представляет специальный режим, при котором граждане платят сбор в 4% от перечислений физических лиц, 6% ¬ от юридических лиц и ИП. Это позволяет легально проводить бизнес, получать прибыль от подработок и не быть оштрафованным за незаконное предпринимательство. Учет доходов проводится автоматически в мобильном приложении «Мой налог», при этом не требуется составлять и сдавать налоговую отчетность и декларацию. Фиксированные страховые взносы самозанятые граждане тоже не уплачивают. Претендовать на данный вид налогообложения могут следующие категории предпринимателей малого и среднего бизнеса.

Деятельность самозанятых граждан при выплате НПД считается законной и не вызывает вопросов со стороны налоговой службы.

Налоги выполняют одновременно четыре основные функции: фискальную, распределительную, регулирующую и контролирующую.

Фискальная функция налогообложения – основная функция налогообложения. Исторически наиболее древняя и одновременно основная: налоги являются преимущественной составляющей доходов государственного бюджета. Реализация функции осуществляется за счёт налогового контроля и налоговых санкций, которые обеспечивают максимальную собираемость установленных налогов и создают препятствия к уклонению от уплаты налогов. Проще говоря, это сбор налогов в пользу государства. Благодаря данной функции реализуется главное предназначение налогов: формирование и мобилизация

финансовых ресурсов государства. Все остальные функции налогообложения – производные от фискальной функции.

Распределительная (социальная) функция налогообложения – состоит в перераспределении общественных доходов (происходит передача средств в пользу более слабых и незащищённых категорий граждан за счёт возложения налогового бремени на более сильные категории населения).

Регулирующая функция налогообложения – направлена на решение посредством налоговых механизмов тех или иных задач экономической политики государства. В рамках регулирующей функции налогообложения выделяют три подфункции: стимулирующую, дестимулирующую и воспроизводственную.

Стимулирующая подфункция налогообложения – направлена на поддержку развития тех или иных экономических процессов. Она реализуется через систему льгот и освобождений. Нынешняя система налогообложения предоставляет широкий набор налоговых льгот малым предприятиям, предприятиям инвалидов, сельскохозяйственным производителям, организациям, осуществляющим капитальные вложения в производство и благотворительную деятельность, и т. д.

Дестимулирующая подфункция налогообложения – направлена на установление через налоговое бремя препятствий для развития каких-либо экономических процессов.

Воспроизводственная подфункция предназначена для аккумуляции средств на восстановление используемых ресурсов. Эту подфункцию выполняют отчисления на воспроизводство минерально-сырьевой базы, плата за воду и т. д.

Контрольная функция налогообложения – позволяет государству отслеживать своевременность и полноту поступлений в бюджет денежных средств и сопоставлять их величину финансовых ресурсов.

Налоговая нагрузка. Уровень налогов страны часто измеряется как общая доля налогов в валовом внутреннем продукте (ВВП).

Под фактической налоговой нагрузкой на экономику понимают долю реально выплаченных обязательных платежей в пользу государства в ВВП страны.

Разница между номинальной и фактической нагрузкой характеризует степень уклонения от налогов. Чем выше номинальная нагрузка – тем выше уклонение.

Под налоговой нагрузкой на предприятие следует понимать отношение суммы налогов и отчислений, реальным плательщиком которых является предприятие, к сумме прибыли предприятия.

Реальным плательщиком налога является тот субъект, который является:

– владельцем объекта налогообложения, когда обязанность уплатить налог возникает при самом факте существования или возникновения объекта налогообложения;

– пользователем объекта налогообложения, когда обязанность уплатить налог возникает только при нахождении объекта в определённых условиях пользования.

Показатель «налоговая нагрузка» в России используется для анализа уровня налогов, уплачиваемых хозяйственным субъектом с целью контроля уровня выплат и выявления субъектов, потенциально уклоняющихся от налогообложения.

«Налоговая нагрузка» рассчитывается как соотношение суммы уплаченных налогов по данным отчётности налоговых органов и оборота (выручки) организаций по данным Федеральной службы государственной статистики (Росстата).

Предельное значение показателя устанавливается ежегодно по отраслям народного хозяйства.

КЕЙС-ЗАДАЧИ

Задача 1. Мирошников А.В. решил заняться предпринимательской деятельностью без образования юридического лица. Он обратился за консультацией в налоговые органы, чтобы узнать, какие налоги и в каком размере он должен будет уплачивать.

Ответьте на вопрос: «Обязаны ли налоговые органы представлять ему такую информацию?» согласно статье 32 НК РФ «Обязанности налоговых органов». Обоснуйте.

Задача 2. Предприниматель Часов Л.Р. не уплатил взнос в Пенсионный фонд РФ. Налоговые органы в бесспорном порядке взыскали данный платеж со счета предпринимателя.

Ответьте на вопрос: «Правильно ли поступили налоговые органы?» согласно статье 46 НК РФ «Обязанности налоговых органов». *Обоснуйте*.

Задача 3. В ЗАО «Линда» в апреле 2006 года прошла выездная налоговая проверка по налогу на прибыль за период с 1 января 2003 года по 31 декабря 2005 года. По результатам проверки был составлен акт и вынесено решение. В июле 2006 года налоговая инспекция решила провести комплексную проверку ЗАО «Линда» за 2005 год. В плане программы проверки указан и налог на прибыль.

Ответьте на вопрос: «Вправе ли ЗАО «Линда» обжаловать решение налоговой инспекции о проведении проверки по налогу на прибыль за 2005 год?» согласно статье 89 НК РФ «Выездная налоговая проверка». *Обоснуйте*.

Контрольные вопросы по теме:

1. Экономическая сущность налогов.
2. Принципы налогообложения.
3. Функции налогов.
4. Классификация налогов.
5. Налоговый механизм, характеристика его элементов.
6. Налоговая политика государства.
7. Принципы, способы и методы налогообложения.
8. Формы налогового контроля и порядок его проведения
9. Налоговые проверки, их виды.
10. Налоговые правонарушения и ответственность за их совершение.

ТЕМА 7. АНАЛИТИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ВОЗМОЖНЫХ ФИНАНСОВЫХ ЗАТРУДНЕНИЙ

Цель занятия: приобретение магистрантами необходимого объема теоретических знаний и практических навыков аналитической оценки финансовых проблем и на основе этих оценок принятие управленческих решений, полезных для компаний.

План

1. Расчет индекса кредитоспособности.
2. Использование системы формализованных и неформализованных критериев.
3. Отечественный опыт аналитической оценки финансовых затруднений предприятий.

Литература: 2, 3, 9, 11, 12.

Основные положения темы

Современная экономическая наука имеет в своем арсенале разнообразные приемы и методы прогнозирования финансовых показателей, в том числе в плане оценки возможного банкротства. Рассмотрим три основных подхода к прогнозированию финансового состояния с позиции возможного банкротства предприятия: (а) расчет индекса кредитоспособности; (б) использование системы формализованных и неформализованных критериев; (в) оценка и прогнозирование показателей удовлетворительности структуры баланса.

Расчет индекса кредитоспособности. Соответствующая методика, кстати, одна из наиболее известных в финансовой аналитике, предложена в середине 1960-х гг. известным западным экономистом Э. Альтманом и сводится к использованию следующей модели. В общем виде индекс кредитоспособности (Z-score) имеет вид:

$$Z = 3{,}3k_1 + 1{,}0k_2 + 0{,}6k_3 + 1{,}4k_4 + 1{,}2k_5, \qquad (1)$$

где показатели k_1, k_2, k_3, k_4, k_5 рассчитываются по следующим алгоритмам:

$$k_1 = \frac{\text{Прибыль до вычета процентов и налогов}}{\text{Всего активов}};$$

$$k_2 = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Всего активов}};$$

$$k_3 = \frac{\text{Собственный капитал (рыночная оценка)}}{\text{Заемный капитал (учетная оценка)}};$$

$$k_4 = \frac{\text{Накопленная реинвестированная прибыль}}{\text{Всего активов}};$$

$$k_5 = \frac{\text{Чистый оборотный капитал}}{\text{Всего активов}}.$$

Критическое значение индекса Z рассчитывалось Альтманом по данным статистической выборки и составило 2,675. С этой величиной сопоставляется расчетное значение индекса кредитоспособности для конкретного предприятия. Это позволяет провести границу между предприятиями и высказать суждение о возможном в обозримом будущем (2–3 года) банкротстве одних (2<2,675) и достаточно устойчивом финансовом положении других (7>2,675). Безусловно, возможны отклонения от приведенного критериального значения, поэтому Альтман выделил интервал (1,81–2,99), названный им «зоной неопределенности», попадание за границы которого, с его точки зрения, с очень высокой вероятностью позволяет делать следующие суждения в отношении оцениваемой компании: если Z<1,81, то компания с очевидностью может быть отнесена к потенциальным банкротам, если 2>2,99, то суждение прямо противоположно.

Расчет индекса кредитоспособности в наиболее законченном виде возможен лишь для компаний, котирующих свои акции на фондовых биржах. Доля таких компаний в любой стране относительно невелика – обычно не более 0,5%. Кроме того, ориентация на какой-то один критерий, даже весьма привлекательный с позиции теории, на практике не всегда оправданна. Поэтому, многие крупные аудиторские фирмы и другие компании, занимающиеся аналитическими обзорами, прогнозированием и консультированием, используют для своих аналитических оценок системы критериев. Безусловно, в этом есть и свои минусы – гораздо легче принять решение в условиях однокритериальной, чем в условиях многокритериальной задачи. Вместе с

тем любое прогнозное решение подобного рода независимо от числа критериев является субъективным, а рассчитанные значения критериев носят скорее характер информации к размышлению, нежели побудительных стимулов для принятия немедленных решений волевого характера. Система оценочных показателей может состоять из двух групп индикаторов.

К первой группе относятся критерии и показатели, неблагоприятные текущие значения которых или складывающаяся динамика изменения свидетельствуют о возможных в обозримом будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и банкротстве. К ним относятся:

– повторяющиеся существенные потери в основной производственной деятельности; превышение некоторого критического уровня просроченной кредиторской задолженности;

– чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений; устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;

– хроническая нехватка оборотных средств; устойчиво увеличивающаяся до опасных пределов доля заемных средств в общей сумме источников средств; неправильная реинвестиционная политика;

– превышение размеров заемных средств над установленными лимитами;

– хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов);

– высокий удельный вес просроченной дебиторской задолженности; наличие сверхнормативных и залежалых товаров и производственных запасов;

– ухудшение отношений с учреждениями банковской системы;

– использование (вынужденное) новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях;

– применение в производственном процессе оборудования с истекшими сроками эксплуатации; потенциальные потери долгосрочных контрактов;

– неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

Во вторую группу входят критерии и показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее

финансовое состояние как критическое; вместе с тем они указывают, что при определенных условиях, обстоятельствах или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться.

К ним относятся:

– потеря ключевых сотрудников аппарата управления;

– вынужденные остановки, а также нарушения ритмичности производственно-технологического процесса;

– недостаточная диверсификация деятельности предприятия, т. е. чрезмерная зависимость финансовых результатов деятельности предприятия от какого-то одного конкретного проекта, типа оборудования, вида активов и др.;

– излишняя ставка на возможную и прогнозируемую успешность и прибыльность нового проекта;

– участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом; потеря ключевых контрагентов; недооценка необходимости постоянного технического и технологического обновления предприятия;

– неэффективные долгосрочные соглашения; политический риск, связанный с предприятием в целом или его ключевых подразделений.

Значимость методики Альтмана определяется не столько приведенным в ней критериальным значением показателя Z, сколько собственно техникой оценивания. Подход Альтмана применялся в других странах; полученные при этом модели имели иное факторное наполнение. Применение критерия Z для российских компаний если и возможно, то с очень большими оговорками. Причин тому несколько. Во-первых, модель построена по данным американских компаний; вместе с тем, очевидно, что любая страна имеет свою специфику организации бизнеса; об этом, кстати, свидетельствует исследование британских ученых Р. Таффлера и Г. Тисшоу . Во-вторых, критерий Z построен, в основном, по данным 1940–1950-х гг. За истекшие годы экономическая ситуация изменилась во всем мире, и потому совершенно не очевидно, что повторение анализа по методике Альтмана на более поздних данных оставило бы структурный состав модели без изменения. В-третьих, модель Альтмана может быть реализована лишь в отношении крупных компаний, котирующих свои акции на биржах. Именно для таких компаний можно получить объективную рыночную оценку собственного капитала (показатель к,).

КЕЙС-ЗАДАЧИ

Задача 1. Полная первоначальная стоимость станка 10,2 млн. руб., срок службы восемь лет. Затраты на модернизацию составят 2,3 млн. руб., расходы по демонтажу – 0,2 млн. руб., остаточная стоимость станка – 0,5 млн. руб. Определите годовую сумму амортизационных отчислений и норму амортизации.

Задача 2. Балансовая стоимость оборудования 28 125 руб. Через 4 года службы остаточная стоимость оборудования составила 15 625 руб. Определите размер амортизационного фонда через 4 года, 6 лет, а также величину ежегодных амортизационных отчислений и норму амортизации.

Задача 3. Себестоимость продукции в отчетном году составила 360 тыс. руб. Затраты на один рубль продукции – 0,90 руб. В будущем году предполагается увеличить объем производства продукции на 10%. Затраты на 1 рубль продукции установлены на уровне 0,85 руб. Определите себестоимость продукции будущего года.

Задача 4. Предприятие выпустило в январе 1 200 изделий, в феврале – 1900 изделий, в марте – 1800 изделий. Цена одного изделия составляет 70 руб./шт. Себестоимость одного изделия составляла: в январе – 55 руб., в феврале – 57 руб., в марте – 52 руб. Определите прибыль, полученную от реализации продукции и рентабельность продукции. Сравните рентабельность продукции, выпущенной за три месяца.

Задача 5. Собственные средства АО «Перспектива» возросли за год на 800 тыс. руб. – с 35 000 до 35 800 тыс. руб., общая сумма источников увеличилась на 700 тыс. руб. с 36 000 до 36 700 тыс. руб. Рассчитайте сумму заемных и привлеченных средств на начало и конец года, коэффициенты автономии и финансовой устойчивости. Повысилась ли за год финансовая устойчивость фирмы?

Задача 6. Рассчитайте нормы оборотных средств подрядной строительно-монтажной организации (в днях) на период комплектации, монтажа, общую норму конструкций и деталей при условии, что один этаж здания должен быть укомплектован до начала монтажа в течение 40 дней, продолжительность монтажа комплекта – 20 дней.

Как будет исчисляться норматив оборотных средств на запасы конструкций и деталей, если их монтаж производится по часовому графику непосредственно с транспортных средств («с колес»)?

Тест

1. *Величина эффекта финансового рычага отражает:*
   а) прирост стоимости имущества в результате использования заемных средств;
   б) величину рыночной стоимости предприятия;
   в) финансовый риск предприятия;
   г) приращение рентабельности собственного капитала (доходов собственников) за счет использования заемных средств, несмотря на платность последних.
2. *Оборотные производственные фонды включают в себя:*
   а) предметы труда в виде производственных запасов, незавершенного производства, расходов будущих периодов, а также готовую продукцию на складе;
   б) предметы труда в виде производственных запасов, незавершенного производства и расходов будущих периодов и некоторые орудия труда (запчасти для текущего ремонта, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы), обслуживающие сферу производства и обеспечивающие нормальный производственный процесс;
   в) предметы труда в виде производственных запасов, незавершенного производства, расходов будущих периодов, а также дополнительные средства в виде готовой продукции на складе, продукции отгруженной, но не оплаченной, денежных средств и средств в расчетах;
   г) предметы труда в виде незавершенного производства;
   д) готовую продукцию на складе.
3. *Ликвидный денежный поток – это:*
   а) показатель, характеризующий разность между поступлениями и отчислениями денежных средств фирмы;
   б) показатель, характеризующий способность фирмы погашать свои обязательства перед внешними кредиторами;
   в) чистый приток денежных средств фирмы;
   г) показатель избыточного или дефицитного сальдо денежных средств фирмы, возникающего в случае полного покрытия всех его долговых обязательств по заемным средствам.
4. *В зависимости от изменения объемов производства (реализации) затраты подразделяются на:*
   а) прямые и косвенные;

б) основные и накладные;
в) постоянные и переменные;
г) нормируемые и ненормируемые.

5. Показатели коммерческой эффективности инвестиционного проекта учитывают:

а) денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности реализующей проект организации;
б) последствия реализации проекта для бюджетов различных уровней;
в) последствия осуществления проекта для его участника в предположении, что он производит все необходимые для реализации проекта затраты и пользуется всеми его результатами;
г) затраты и результаты, связанные с реализацией проекта, выходящие за рамки финансовых интересов предприятий-акционеров.

6. Оперативное финансовое планирование включает составление:

а) плана движения денежных средств, платежного календаря, кассового плана;
б) платежного календаря, кассового плана;
в) плана отчета о прибылях и убытках, плана движения денежных средств, платежного календаря, кассового плана.

7. В соответствии с требованиями бухгалтерского учета поступления, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов фирмы по договору лизинга (лизинг является предметом деятельности организации), относятся к:

а) операционным доходам;
б) внереализационным доходам;
в) доходам от обычных видов деятельности;
г) чрезвычайным доходам.

8. В структуре управления финансами фирмы можно выделить следующие два подразделения ее финансовой службы:

а) планово-аналитическое и учетно-контрольное; экономическое и бухгалтерское;
б) экономическое и бухгалтерское;
в) экономическое, и финансовое;
г) планово-аналитическое и экономическое;
д) бухгалтерские и финансовые.

9. Функция финансов предприятий, которая заключается в рациональном распределении и перераспределении сформированных предприятием ресурсов денежных средств, называется:

а) распределительной;
б) ресурсообразующей;
в) стимулирующей;
г) контрольной.

10. Анализ исполнения финансовых планов и прогнозов коммерческой организации осуществляется в рамках:

а) оперативного управления финансами;
б) финансового планирования;
в) государственного финансового контроля;
г) бюджетирования.

11. К средствам, мобилизуемым на финансовом рынке, относятся:

а) средства от продажи собственных акций;
б) кредиты банков;
в) приобретенные облигации;
г) коммерческие кредиты.

12. Источником формирования добавочного капитала организации является (-ются):

а) эмиссионный доход;
б) амортизационные отчисления;
в) взносы учредителей;
г) чистая прибыль.

13. Субъектом управления финансами коммерческой организации является:

а) финансовая служба;
б) денежный оборот;
в) процесс образования финансовых ресурсов;
г) процесс использования финансовых ресурсов.

14. Внутренние финансовые ресурсы предприятия не включают:

а) бюджетные ассигнования;
б) доходы от продаж;
в) прибыль от основной и прочей деятельности;
г) амортизационные отчисления.

15. Финансовые отношения в связи с эмиссией и размещением ценных бумаг, взаимным кредитованием, долевым участием в создании совместных предприятий относятся к финансовым отношениям, возникающим между:

а) отдельными организациями;
б) организацией и банковской системой;
в) организацией и финансовой системой государства;
г) организацией и вышестоящими звеньями.

16. Кассовый план разрабатывается на:

а) квартал с разбивкой по месяцам;
б) месяц с разбивкой по декадам;
в) год с разбивкой по месяцам;
г) год с разбивкой по кварталам.

17. Строительство объектов непроизводственного назначения производится коммерческой организацией за счет:

а) средств фонда потребления;
б) средств фонда накопления;
в) средств резервного фонда;
г) выручки от реализации продукции.

18. Собственным источником финансирования капитальных вложений коммерческой организации является (-ются):

а) амортизационные отчисления;
б) выручка от реализации продукции;
в) денежные средства, полученные от размещения ценных бумаг;
г) средства внебюджетных фондов.

19. Анализ исполнения финансовых планов и прогнозов коммерческой организации осуществляется в рамках:

а) оперативного управления финансами;
б) финансового планирования;
в) государственного финансового контроля;
г) бюджетирования.

20. Функция финансов предприятий, которая заключается в осуществлении финансового надзора за формированием, движением и использованием основного и оборотного капитала, финансовых ресурсов предприятий в соответствии со стратегией развития предприятия, бизнес-планом, инвестиционными планами, называется:

а) контрольной;

б) стимулирующей;
в) распределительной;
г) ресурсообразующей.

Контрольные вопросы по теме:

1. Экономическая сущность финансовых результатов.
2. Прибыль как результат хозяйственной деятельности.
3. Методика анализа финансовых результатов предприятия.
4. Основные направления повышения финансовых результатов деятельности предприятия.
5. Зарубежный опыт анализа финансовых результатов предприятия.

ТЕМА 8. МЕЖДУНАРОДНЫЕ АСПЕКТЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Цель занятия: приобретение магистрантами основополагающих теорий и методов управления финансами компании, осуществляющей международную деятельность во взаимосвязи с вопросами их практического применения при разработке взвешенных управленческих решений, влияние процесса глобализации на экономическую эффективность предприятий.

План

1. Международный финансовый менеджмент: сущность.
2. Основополагающими концепциями международного финансового менеджмента.
3. Функции международного финансового менеджмента.

Литература: 1, 4, 5, 10, 13.

Основные положения темы

Международный финансовый менеджмент характеризуется принятием экономических решений в системе управления деятельностью компании применительно к условиям ее интернациональной деятельности на мировых рынках, сопровождаемой движением финансовых и денежных потоков. Международные денежные потоки, обладая высоким уровнем динамичности, опосредуют устойчивые и взаимовыгодные отношения во внешней среде бизнеса между заинтересованными агентами экономической деятельности с целью решения проблем инвестирования и обеспечения экономической устойчивости организации в будущем.

В качестве заинтересованных сторон выступают, как правило, юридические лица, а также организации, не связанные с основной экономической деятельностью (расчеты с бюджетом, продажа и переоценка имущества, расчеты по договорам аренды и т.д.). Сама инвестиционная деятельность компании инициирует определенный уровень движения финансовых средств для удовлетворения потреб-

ности в инвестиционных средствах. Организация, используя приобретенные финансовые средства для обновления вещественного фактора производства и осуществления финансовых расчетов с поставщиками необходимой продукции, реализует также свои возможности в процессе создания новой стоимости и ее реализации на рынках.

В зарубежной практике (например, в Гарвардской школе бизнеса) анализ международных финансовых проблем, с которыми сталкиваются корпорации, нацелен на предоставление слушателям интегрированного взгляда на международные финансовые рынки (валют, облигаций, акций) и менеджмент мультинациональных компаний. В частности, анализируются методы оценки финансовых активов и их применимость для таких корпоративных решений (в свете множественности валют, налоговых регуляций, суверенного риска), как:

– управление обменными и страновыми рисками;

– получение финансирования с международных капитальных рынков;

– международный капитальный бюджетинг.

Причем используемые западные источники в читаемых курсах принципиально одинаковы. Различие между ними состоит в следующем:

– американо-английский (отчасти и континентальный) подход охватывает управление финансами мультинациональных компаний;

– естественный российский подход по определению шире – он рассматривает также особенности финансового менеджмента любой организации в мультивалютной (отечественной) среде.

В российских условиях курс международного финансового менеджмента выглядит традиционно – с тремя отличиями, обусловленными государственными образовательными стандартами:

во-первых, международные финансовые рынки и институты не выделяются в самостоятельную тему, а рассматриваются в контексте принятия корпоративных решений;

во-вторых, решения по международному финансированию предваряют тему валютного риска;

в-третьих, ситуационные примеры (кейсы) приводятся в основном из практики российского бизнеса, хотя также активно используются кейсы, описывающие опыт зарубежного бизнеса.

Международный финансовый менеджмент, оперирующий в нескольких странах с многовалютными сделками, различается следую-

щими основными факторами от национальной фирмы с одновалютными операциями:

– различными валютными деноминациями сделок;
– экономическими различиями стран;
– юридическими различиями;
– языковыми различиями;
– культурными различиями;
– ролью правительств;
– политическими рисками.

Целевая ориентация финансового менеджмента применительно к особенностям бизнес-деятельности компании позволяет упорядочить движение денежных и финансовых потоков, направленное на обеспечение финансовой устойчивости компании. Для этого необходимо периодически проводить финансовый анализ, направленный на обеспечение принятия упреждающих экономических решений, позволяющих управлять активами и источниками их финансирования на допустимом уровне, снижающем уровень рисков в процессе планирования динамики активов и пассивов.

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

1. Обеспечение формирования необходимого объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в перспективе. Привлечение заемных источников целесообразно при условии их окупаемости, когда использование повысит рентабельность собственных средств.

2. Обеспечение наиболее эффективного использования сформированного объема финансовых ресурсов по основным направлениям деятельности организации.

3. Оптимизация денежного оборота, которая достигается путем эффективного управления денежными потоками организации в процессе кругооборота денежных средств с целью минимизации среднего остатка свободных денежных активов.

4. Обеспечение максимизации прибыли при предусматриваемом уровне финансового риска достигается, прежде всего, за счет эффективного управления активами, вовлечения в хозяйственный оборот заемных финансовых средств, выбора наиболее эффективных направлений операционной и финансовой деятельности при осуществлении эффективной налоговой, амортизационной, дивидендной политики.

5. Обеспечение минимизации уровня финансового риска.

6. Обеспечение постоянного финансового равновесия организации в процессе ее развития посредством поддержания высокого уровня финансовой устойчивости и платежеспособности, формирования оптимальной структуры капитала и активов, достаточного уровня самофинансирования инвестиционных потребностей.

Реализация поставленных задач международной компанией определяется выбором географии мирового рынка, позиционирование на котором целесообразно при наличии его важнейших характеристик, таких как:

– эластичность, позволяющая субъектам эффективно использовать возможности имеющихся кредитных инструментов и финансовых институтов;
– возможность приобретения свободных финансовых ресурсов;
– наличие финансовых рычагов и инструментов, способных гибко реагировать на изменения внешней среды бизнеса;
– приемлемые стоимостные соотношения по предоставлению кредитных услуг при проведении банковских операций на мировом рынке;
– возможности прогнозирования динамики финансовых средств на региональном и мировом рынках;
– доступность к размещению ценных бумаг на фондовых рынках.

Основополагающими концепциями международного финансового менеджмента являются:

1. *Концепция денежного потока (Cash Flow Concept)* предполагает:

а) идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид;
б) оценку факторов, определяющих величину его элементов;
в) выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставлять элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
г) оценку риска, связанного с данным потоком, и способ его учета.

2. *Концепция временной ценности (The Time Value of Money Concept)* заключается в том, что стоимость денег с течением времени изменяется с учетом нормы прибыли на финансовом рынке, в качестве которой обычно выступает норма ссудного процента. Таким образом, одна и та же сумма денег в разные периоды времени имеет разную стоимость. При этом стоимость денег в настоящее

время всегда выше, чем в любом будущем периоде. Эта неравноценность определяется действием трех основных факторов: инфляцией, риском неполучения дохода при вложении капитала и особенностями денег, рассматриваемых как один из видов оборотных активов.

3. *Концепция компромисса между риском и доходностью (Risk and Return Tradeoff Concept)* состоит в том, что получение любого дохода в бизнесе чаще всего сопряжено с риском, причем между уровнем ожидаемого дохода и уровнем сопутствующего ему риска существует прямо пропорциональная зависимость, чем выше требуемая или ожидаемая доходность, т.е. отдача на вложенный капитал, тем выше и степень риска, связанного с возможным неполучением этой доходности. Поэтому суть концепции можно выразить следующим тезисом: ключевым критерием при планировании подавляющего большинства потенциально обещающих доход финансовых операций является критерий субъективной оптимизации соотношения (доходность (доход), риск).

4. *Концепция операционного и финансового рисков (Operating Risk and Financial Risk Concept)* предопределяется тем обстоятельством, что любой фирме всегда свойственны два основных типа риска – операционный (предпринимательский и производственный) и финансовый.

Операционный риск может пониматься в широком и в узком смыслах. В первом случае речь идет об отраслевых особенностях данного бизнеса, предопределяющих специфическую в среднем структуру активов.

Финансовый – связан со структурой капитала и должен приниматься во внимание при принятии решений в отношении источников финансирования фирмы (пассивная сторона баланса, источниковый аспект).

5. *Концепция стоимости капитала (Cost of Capital Concept)* – величина, отражающая среднюю стоимость капитала компании, используется при оценке будущих денежных потоков и характеризует минимально приемлемый уровень доходности инвестированного капитала, который должна обеспечить компания, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость. Любая финансово-экономическая деятельность требует постоянных вложений капитала. Стоимость капитала представляет собой цену, которую компания платит за его использование, т.е. годовые расходы по обслуживанию задолженности перед инвесторами и кредиторами.

6. *Концепция альтернативных затрат (Opportunity Costs Concept)*, называемая также концепцией затрат упущенных возможностей, состоит в том, что принятие любого решения финансового характера в подавляющем большинстве случаев связано с отказом от какого-то альтернативного варианта, который мог бы принести определенный доход. Этот упущенный доход по возможности необходимо учитывать при принятии решений.

7. *Концепция агентских отношений (Agency Relations Concept)* состоит в том, что по отношению к любой фирме всегда можно обособить группы лиц, заинтересованных в ее деятельности, но интересы которых, как правило, не совпадают, что приводит к конфликту интересов. Как любая социально-экономическая система, фирма может рационально функционировать лишь в том случае, если это не противоречит интересам лица (лиц или соответствующего органа), имеющего право и возможность решать ее судьбу.

8. *Концепция эффективности рынка (Capital Market Efficiency Concept)*. Эффективность рынка характеризуется уровнем его информационной насыщенности и равной доступности имеющейся информации всем участникам рынка. На эффективном рынке никакой инвестор не может получить повышенный, по сравнению со среднерыночным, доход за счет имеющейся у него дополнительной информации. Цены на рыночные инструменты соответствуют ожидаемым по ним денежным потокам, любые отклонения достаточно быстро выравниваются.

9. *Концепция асимметричной информации (Asymmetric Information Concept)* характеризуется ограниченностью информации, недоступной всем участникам рынка в равной мере. С одной стороны, полной симметрии в информационном обеспечении участников рынка нельзя достичь в принципе, поскольку всегда существует так называемая инсайдерская информация. С другой стороны, именно данная концепция объясняет существование рынка, ибо каждый его участник надеется, что та информация, которой он располагает, возможно, неизвестна его конкурентам, а следовательно, он может принять эффективное решение.

10. *Концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта (Going Concern Concept)* означает, что компания, однажды возникнув, будет существовать вечно, у нее нет намерения внезапно свернуть работу, а потому ее инвесторы и

кредиторы могут полагать, что обязательства фирмой будут исполняться. Неявно подразумевается, что речь идет о так называемых нормальных условиях функционирования фирмы, которые могут быть нарушены только форс-мажорными обстоятельствами.

11. *Концепция имущественной и правовой обособленности субъекта хозяйствования (The Firm and Its Owners Separation Concept)* состоит в том, что после своего создания хозяйствующий субъект представляет собой обособленный имущественно-правовой комплекс, т.е. его имущество и обязательства существуют обособленно от имущества и обязательств его собственников и других предприятий. Хозяйствующий субъект является суверенным по отношению к своим собственникам.

Финансовый менеджмент международной компании выполняет как общие для всех организаций финансовые функции, так и функции, присущие только международному менеджменту, которые учитывают противоречивость и неоднородность внешней среды бизнеса, наличие финансовых (валютных) рисков на мировых рынках, имеющиеся финансовые ограничения, определяемые цикличностью функционирования мировой финансовой среды.

Сущность финансового менеджмента как экономической категории проявляется в выполняемых им функциях.

Различают два основных типа функций финансового менеджмента:

– функции объекта управления;

– функции субъекта управления.

К группе функций субъекта управления относятся следующие:

1. *Разработка финансовой политики* компании: инвестиционной, ценовой, учетной и налоговой.

2. *Финансовое планирование* – процесс разработки конкретного плана финансовых мероприятий.

3. *Прогнозирование* – разработка на длительную перспективу изменений финансового состояния объекта в целом и его различных частей.

4. *Функция организации* – объединение людей, совместно реализующих финансовую программу на базе каких-то правил и процедур: создание органов управления, построение структуры аппарата управления, установление взаимосвязи между управленческими подразделениями, разработка норм, нормативов, методик и т.п.

5. *Регулирование* – воздействие на объект управления, посредством которого достигается состояние устойчивости финансовой системы в случае возникновения отклонения от заданных параметров.

6. *Координация* – согласованность работ всех звеньев системы управления, аппарата управления и специалистов, направленная на обеспечение единства отношений объекта управления, субъекта управления, аппарата управления и отдельного работника.

7. *Стимулирование* – побуждение работников финансовой службы к заинтересованности в результатах своего труда.

8. *Контроль* – проверка организации финансовой работы, выполнения финансовых планов и т.п. посредством сбора информация об использовании финансовых средств и о финансовом состоянии объекта, определения дополнительных резервов и возможностей, внесения изменений в финансовые программы, в организацию финансового менеджмента.

9. *Представление интересов* компании во взаимодействии с контролирующими структурами: банками, инвесторами, владельцами бизнеса, аудиторами и др.

К группе *функций объекта* управления относятся: управление активами; управление капиталом; управление инвестициями; управление денежными потоками; управление финансовыми рисками и предотвращение банкротства.

1. В свою очередь, *функция управления активами* может быть представлена функциями управления оборотными и внеоборотными активами, оптимизацией состава активов.

2. *Управление капиталом* включает управление собственным и заемным капиталом, а также оптимизацию его структуры.

3. *Управление инвестициями* рассматривает вопросы управления реальными и финансовыми инвестициями.

4. *Управление денежными потоками* включает управление денежными потоками по операционной (производственной), инвестиционной и финансовой деятельности.

5. *Управление рисками* предполагает управление составом финансовых рисков, их предотвращением и страхованием. Кроме того, сюда входит антикризисное финансовое управление при угрозе банкротства предприятия. В процессе реализации этой функции на основе постоянного мониторинга финансового состояния предприятия диагностируется угроза его банкротства; оценивается уровень этой угро-

зы; используются внутренние механизмы финансовой стабилизации предприятия, а в необходимых случаях – обосновываются направления и формы его санации.

КЕЙС-ЗАДАЧИ

Задача 1. Определить точку безразличия и обосновать выбор источника финансирования бизнеса. Потребность в дополнительном капитале компании 8000 тыс. руб. Она может быть обеспечена путем дополнительного выпуска 1000 тыс. акций в дополнение к имеющимся 10 млн. акций, либо посредством выпуска 15 % облигационного займа. Планируемая величина прибыли от продаж 7800 тыс. руб.

Задача 2. Рассчитайте ожидаемую доходность акции, если коэффициент бета - 0,8, безрисковая ставка доходности –12%, премия риск – 8%.

Задача 3. Определите средневзвешенную стоимость капитала для компании.

Структура капитала компании по данным последнего годового отчета имеет следующий вид:

Тест

1. Предположим, что вы очень осторожный инвестор. Ценные бумаги с В - коэффициентом, большим или меньшим единицы, для вас более предпочтительны?

а) больше единицы;
б) меньше единицы;
в) не имеет значения.

2. Какой способ финансирования снижает налоговые выплаты по налогу на прибыль?

а) выпуск акций;
б) выпуск облигаций;
в) целевая субсидия из бюджета;
г) инвестиции материнской компании.

3. Привлечение заемных источников финансирования целесообразно, если ставка процента за кредит:

а) равна рентабельности активов предприятия;
б) выше рентабельности активов предприятия;

в) ниже рентабельности активов предприятия;
г) равна рентабельности собственного капитала.

4. Как изменится показатель чистой прибыли на обыкновенную акцию (EPS) с ростом прибыли до уплаты налогов и процентов на 30% и силе воздействия финансового рычага - 2?

а) не изменится;
б) увеличится на 60%;
в) уменьшится на 60 %;
г) увеличится на 30%.

5. Как изменится прибыль до уплаты налогов и процентов при изменении объема реализации на 20%, при величине производственного рычага - 1,5?

а) не изменится;
б) изменится на 20%;
в) изменится на 30%;
г) изменится на 13,33%.

Контрольные вопросы по теме:

1. Сущность международного финансового менеджмента.
2. Специфика международного финансового менеджмента.
3. Функции финансового менеджера-международника.
4. Особенности деятельности менеджера-международника.
5. Становление международного финансового менеджмента.
6. Глобализация мировой экономики, ее характеристики
7. Риски международной деятельности компании
8. Курсы спот и форвард в оценке международных инвестициях.
9. Курсовая разница: их расчет, налогообложение и отражение в учете.
10. Влияние динамики валютных курсов на принятие управленческих решений в финансовой сфере международных корпораций.

ТЕМАТИКА РЕФЕРАТОВ, ДОКЛАДОВ

1. Базовые показатели, используемые при разработке финансовых стратегий.
2. Способы и методы достижения оптимального равновесия между РХД и РФД.
3. Управление финансами фирмы с помощью показателей рентабельности (активов, оборота, акционерного капитала).
4. Условия оптимального сочетания показателей: коммерческая маржа, коэффициент трансформации.
5. Условия оптимального равновесия между постоянными и переменными издержками.
6. Формирование ассортиментной политики предприятия с учетом финансовых целей предприятия на различных этапах ЖЦТ.
7. Мотивация принятия инвестиционных решений.
8. Методики, используемые при формировании финансово-маркетинговых стратегий предприятия.
9. Механизм действия финансового рычага.
10. Определение влияния ЭФР на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
11. Варианты и условия привлечения заемных средств при формировании финансовой стратегии.
12. Управление оборотными средствами предприятия.
13. Финансово-эксплуатационные потребности.
14. Финансовый план предприятия.
15. Механизм действия производственного рычага.
16. Влияние эффекта производственного рычага на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
17. Влияние эффекта финансового рычага на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
18. Механизм определения величины и скачков постоянных затрат.
19. Методы, используемые для максимизации величины и темпов роста прибыли.
20. Стратегия формирования механизма распределения прибыли предприятия.

21. Оптимальное соотношение между стратегией и тактикой финансового менеджмента.
22. Механизм выбора политики комплексного управления текущими активами и текущими пассивами предприятия.
23. Алгоритм диагностики финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
24. Механизмы определения критического объема продукции, порога рентабельности и запаса финансовой прочности.
25. Формирование ассортиментной политики предприятия с учетом порога рентабельности.
26. Механизм действия матрицы финансовой стратегии.
27. Анализ финансовой устойчивости предприятия.
28. Классификация видов рисков, используемых в финансовом менеджменте.
29. Анализ и принятие решений в условиях риска.
30. Методы расчета видов риска, используемых в финансовом менеджменте.
31. Особенности функционирования финансового механизма предприятия в условиях банкротства и инфляции.
32. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия.
33. Формирование рациональной структуры источников средств предприятия.
34. Понятие внутренних темпов роста и его практическое использование с целью наращивания собственных средств.
35. Практическое применение формулы Дюпона с целью ускорения оборачиваемости оборотных средств.
36. Механизм рационального управления кредиторской и дебиторской задолженностью.
37. Практическое применение аппарата эластичности спроса.
38. Основные понятия финансовой математики: простые и сложные проценты, временная стоимость денег, аннуитет.
39. Финансовые признаки несостоятельности (банкротства) предприятий.
40. Разработка ассортиментной политики предприятия при выводе его из состояния неплатежеспособности.
41. Критерии определения неплатежеспособности и неудовлетворительной структуры баланса.
42. Понятие и методы снижения предпринимательского риска.

43. Характеристика различных форм финансирования предпринимательской деятельности.
44. Разработка ценовой стратегии предприятия.
45. Методы анализа движения денежных средств.

ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

№ п/п	Наименование разделов, тем	Теоретические вопросы и другие виды заданий по самостоятельной работе
1.	Производственный и инвестиционный финансовый менеджмент	Взаимосвязь финансового, производственного и инвестиционного менеджмента
2.	Концептуальные подходы финансового менеджмента	Концепции финансового менеджмента
3.	Финансирование производственной деятельности	Структура источников финансирования
4.	Заемная политика	Политика привлечения заемных средств
5.	Оценка доходности предприятий	Методы оценки финансовых активов, доходности и риска
6.	Управление капиталом	Структура и цена капитала. Управление основным капиталом
7.	Финансовый менеджмент на предприятиях различных форм собственности	Специфические аспекты и особенности финансового менеджмента в субъектах хозяйствования разных форм собственности

ПЕРЕЧЕНЬ ВОПРОСОВ ДЛЯ ПОДГОТОВКИ К ЗАЧЕТУ ПО КУРСУ «ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

1. Базовые показатели, используемые при разработке финансовых стратегий.
2. Способы и методы достижения оптимального равновесия между РХД и РФД.
3. Управление финансами фирмы с помощью показателей рентабельности (активов, оборота, акционерного капитала).
4. Условия оптимального сочетания показателей: коммерческая маржа, коэффициент трансформации.
5. Условия оптимального равновесия между постоянными и переменными издержками.
6. Формирование ассортиментной политики предприятия с учетом финансовых целей предприятия на различных этапах ЖЦТ.
7. Мотивация принятия инвестиционных решений.
8. Методики, используемые при формировании финансово-маркетинговых стратегий предприятия.
9. Механизм действия финансового рычага.
10. Варианты и условия привлечения заемных средств при формировании финансовой стратегии.
11. Управление оборотными средствами предприятия.
12. Финансово-эксплуатационные потребности.
13. Финансовый план предприятия.
14. Механизм действия производственного рычага.
15. Влияние эффекта производственного рычага на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
16. Влияние эффекта финансового рычага на результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
17. Механизм определения величины и скачков постоянных затрат.
18. Методы, используемые для максимизации величины и темпов роста прибыли.
19. Стратегия формирования механизма распределения прибыли предприятия.

20. Оптимальное соотношение между стратегией и тактикой финансового менеджмента.
21. Механизм выбора политики комплексного управления текущими активами и текущими пассивами предприятия.
22. Алгоритм диагностики финансово-хозяйственной деятельности предприятия.
23. Механизмы определения критического объема продукции, порога рентабельности и запаса финансовой прочности.
24. Формирование ассортиментной политики предприятия с учетом порога рентабельности.
25. Механизм действия матрицы финансовой стратегии.
26. Анализ финансовой устойчивости предприятия.
27. Классификация видов рисков, используемых в финансовом менеджменте.
28. Анализ и принятие решений в условиях риска.
29. Методы расчета видов риска, используемых в финансовом менеджменте.
30. Особенности функционирования финансового механизма предприятия в условиях банкротства и инфляции.
31. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия.
32. Формирование рациональной структуры источников средств предприятия.
33. Понятие внутренних темпов роста и его практическое использование с целью наращивания собственных средств.
34. Механизм рационального управления кредиторской и дебиторской задолженностью.
35. Основные понятия финансовой математики: простые и сложные проценты, временная стоимость денег, аннуитет.
36. Финансовые признаки несостоятельности (банкротства) предприятий.
37. Разработка ассортиментной политики предприятия при выводе его из состояния неплатежеспособности.
38. Критерии определения неплатежеспособности и неудовлетворительной структуры баланса.
39. Понятие и методы снижения предпринимательского риска.
40. Характеристика различных форм финансирования предпринимательской деятельности.
41. Механизм рационального управления кредиторской и дебиторской задолженностью.

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ

В процессе изучения данной учебной дисциплины очень важно правильно распределить временные интервалы, что позволит закрепить теоретические знания, полученные в ходе прослушивания лекционного материала, ознакомления с учебной и научной литературой. Сначала рекомендуется внимательно ознакомиться с тематическом планом, а также с рабочей программой по данной дисциплине. После этого необходимо изучить конспект лекций и главы учебников, ознакомиться с рекомендованной дополнительной литературой. К наиболее сложным вопросам целесообразно составлять конспект ответов.

Студенты должны готовить все вопросы тематического плана и обязаны уметь давать определения основным категориям, которыми оперирует данная учебная дисциплина.

Изучение данной дисциплины подразумевает работу над лекционным материалом; изучение и конспектирование учебных пособий, специальной литературы, нормативного материала; написание рефератов, контрольных работ; ответы на вопросы и решение задач по курсу; подготовку к экзамену.

В ходе самостоятельной работы студент должен стремиться к максимальному достижению следующих целей:

– ознакомление с учебным и специальным методическим и нормативным материалом;

– конспектирование полученной в результате изучения информации и ее анализ;

– определение круга проблемных вопросов и их разрешение по мере возможности.

Конспектирование материала предполагает: определение основных положений источника, внесение в конспект наиболее важных моментов и выводов, а не механическое переписывание текста. Форма конспекта может быть различной, но она должна выполнять главное назначения - дать возможность студенту при ответе на семинарском занятии полно раскрыть материал, воспользовавшись полученными при изучении материала знаниями, творчески изложить изученный материал при написании реферата и подготовиться к сдаче экзамена в объеме, задаваемых по предмету вопросов.

Прежде чем приступить к изучению литературы, указанной в списках, необходимо познакомиться с содержанием соответствующих глав рекомендованных учебников и учебных пособий по курсу.

Работая с учебными пособиями или практической литературой, научными исследованиями, студент должен творчески осмысливать материал, проявлять максимум самостоятельности.

Начиная работу с литературой по определенной теме или разделу курса, следует определить для себя очередность ознакомления с научными источниками, в порядке их авторитетности или приоритетности с точки зрения изучаемой проблематики.

Рекомендуется четко фиксировать в рабочих тетрадях выходные данные источников, делая выписки, обязательно указывать страницы цитируемых фрагментов. Выходные данные книг необходимо указывать в полном формате, в соответствии с современными требованиями к оформлению литературы (автор, название, место издания, издательство, год издания, страницы; в сборниках, словарях, энциклопедиях, хрестоматиях и т.п. отмечаются имена редакторов или составителей). Если цитируется статья, указывается автор, название статьи, далее – сборник, журнал или газета, где она опубликована, год, для сборника – том, выпуск, серия, для журнала – номер, для газеты – дата.

При конспектировании рекомендованных источников работу следует начать с внимательного чтения текста, одновременно отмечая наиболее важные его фрагменты и тезисы. Рекомендуется составить развернутый тезисный план работы, на основе которого будет оформлен окончательный текст конспекта. В самом конспекте также следует выделить основные разделы плана, центральные тезисы, выводы; возможны, а иногда необходимы, пометки творческого, оценочного характера, отражающие отношение студента к излагаемому материалу, заметки сопоставительного характера и т.д. Грамотно сделанный конспект должен быть полноценным рабочим инструментарием в подготовке к экзамену.

Дискуссия - форма учебной работы, в рамках которой студенты высказывают свое мнение по проблеме, заданной преподавателем. Проведение дискуссий по проблемным вопросам подразумевает на-

писание студентами эссе, тезисов или рефератов по предложенной тематике.

Дискуссия групповая - метод организации совместной коллективной деятельности, позволяющий в процессе непосредственного общения путем логических доводов воздействовать на мнения, позиции и установки участников дискуссии. Целью дискуссии является интенсивное и продуктивное решение групповой задачи. Метод групповой дискуссии обеспечивает глубокую проработку имеющейся информации, возможность высказывания студентами разных точек зрения по заданной преподавателем проблеме, тем самым, способствуя выработке адекватного в данной ситуации решения. Метод групповой дискуссии увеличивает вовлеченность участников в процесс этого решения, что повышает вероятность его реализации.

Эссе - жанр философской, эстетической, литературно-критической, художественной, научно-публицистической литературы, сочетающей подчеркнуто индивидуальную позицию автора с непринужденным, оригинальным изложением, ориентированным на разговорную речь.

Тезисы - форма записи, отражающая по пунктам основные положения работы (исследования), при помощи которой передается основное содержание. Тезисы формируют краткую систему знаний.

Реферат - краткое изложение работы (исследования), сущности какого-либо вопроса.

Перед началом научной дискуссии из числа студентов преподавателем выбирается состав общественного совета, который включает членов:

- компьютерной группы (в случае, если предполагается проведение презентации доклада студента);
- протокольной группы;
- общественного жюри;
- счетной комиссии;
- группы порядка.

Перед началом научной дискуссии студенты также распределяются по проблемным группам в соответствии с темами подготовленных эссе (рефератов). Процедура дискуссии включает в себя два этапа:

1) выступление студента с докладом своей научной проблемы;
2) открытая дискуссия представленных проблем.

При этом каждый выступающий получает две оценки, за презентацию и ответы на вопросы. По результатам научной дискуссии составляется рейтинг студентов. В ходе дискуссии проводятся различные конкурсы: на самого активного оппонента, на лучший вопрос и т. д.

В группе, в которой проводится научная дискуссия, избирается докладчик, которому поручается обобщить результаты дискуссии.

Данный комплекс методов обучения используется в учебном процессе при проведении практических (семинарских) занятий по следующим темам.

Доклад (презентация) - публичное сообщение, представляющие собой развернутое изложение определенной темы, вопроса программы. Доклад может быть представлен различными участниками процесса обучения: преподавателем, приглашенным экспертом, студентом, группой студентов.

Доклады направлены на более глубокое изучение студентами лекционного материала или рассмотрения вопросов для дополнительного изучения.

Данный метод обучения используется в учебном процессе при проведении практических (семинарских) занятий по следующим темам.

Исследовательский метод обучения - организация обучения на основе поисковой, познавательной деятельности студентов путем постановки преподавателем познавательных и практических задач, требующих самостоятельного творческого решения. Сущность исследовательского метода обучения обусловлена его функциями. Метод организует творческий поиск и применение знаний, является условием формирования интереса, потребности в творческой деятельности, в самообразовании.

Основная идея исследовательского метода обучения заключается в использовании научного подхода к решению той или иной учебной задачи. Работа студентов в этом случае строится по логике проведения классического научного исследования с использованием всех научно-исследовательских методов и приемов, характерных для деятельности ученых

Круглый стол - один из наиболее эффективных способов для обсуждения острых, сложных и актуальных на текущий момент вопросов в любой профессиональной сфере, обмена опытом и творческих инициатив. Такая форма занятий позволяет лучше усвоить материал, найти необходимые решения в процессе эффективного диалога. Эта форма обучения применяется на семинарских занятиях по темам.

ГЛОССАРИЙ

Акция - ценная бумага, удостоверяющая долевое участие владельца в капитале деловой единицы бизнеса, имеющего статус юридического лица в форме корпорации.

Баланс - главная форма бухгалтерской отчетности. Он показывает состояние имущества (активов) предприятия и источники их формирования на определенную дат);

Будущая стоимость денежных средств (future value), *FVf* - сумма денег, которая будет получена в результате их инвестирования на определенный период времени в будущем при определенной процентной ставке. Процесс вычисления будущей стоимости называется ***компаундированием.***

Вексель - долговая ценная бумага, которая является средством оформления коммерческого кредита, связанного с предоставлением поставщиками своим потребителям отсрочки платежа за поставленную продукцию или выполненные работы.

Венчурный капитал - финансовые ресурсы, предоставляемые профессиональными инвесторами, которые инвестируют в молодые, быстро растущие компании, обладающие потенциалом превращения в компании, вносящие значительный вклад в экономику.

Внеоборотные активы - часть активов предприятия, которая имеет длительный период функционирования.

Внутренняя норма доходности инвестиционного проекта (internal rate of return) - максимально возможная ставка доходности, при которой проект еще окупается.

Дебиторская задолженность - сумма задолженности в пользу предприятия, представленная финансовыми обязательствами юридических и физических лиц.

Денежные активы - совокупная сумма денежных средств предприятия, находящихся в его распоряжении на определенную дату и представляющих собой его активы в форме готовых средств платежа.

Диагностика - категория антикризисного управления, которая обладает специфическим порядком связей, структурой, функциями. Целью диагностики в антикризисном управлении является своевременное распознавание признаков и природы кризиса, а также локализация его нежелательных воздействий.

Дивидендная политика - составная часть политики распределения прибыли, определяющая порядок, размеры и форму выплат прибыли собственникам.

Динамические методы инвестиционных расчетов - методы, применяемые в том случае, когда проект является долгосрочным, а затраты и доходы инвестора значительно колеблются в течение периода реализации проекта.

Дисконтирование - вычисление текущей стоимости некой денежной суммы.

Долгосрочные финансовые вложения - часть внеоборотных активов, состоящая из инвестиций в дочерние, зависимые и иные общества и организации, долгосрочные государственные, муниципальные и корпоративные ценные бумаги, а также собственные акции, выкупленные у акционеров и непогашаемые в текущем году.

Доходность облигации к погашению (yield to maturity), *YTM,* - единая ставка доходности, уравнивающая денежные потоки владельцам (купонные выплаты) и текущий курс облигации.

Жизненный цикл инвестиционного проекта - промежуток времени между начатом проекта и его завершением.

Жизненный цикл предприятия - общий период времени от начала деятельности предприятия до естественного прекращения его существования или возрождения на новой основе.

Заемный капитал - привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства и другое имущество.

Залог - форма обеспечения финансовых обязательств, основанная на праве одного лица сохранять в своей собственности имущество, принадлежащее другому лицу, пока его финансовые претензии к владельцу этого имущества не будут удовлетворены.

Инвестиции - вложения денежных средств и других ценностей в целях получения дохода либо другого полезного эффекта.

Инвестиционный проект - обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, раз-

работанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план).

Коэффициент аннуитета - показатель, характеризующий размер постоянных ежегодных денежных потоков, современная стоимость которых равна одной денежной единице для заданного количества лет и при заданной процентной ставке.

Коэффициент вариации - соотношение риска и дохода по проекту. Чем он выше, тем более рискованным является проект. Коэффициент вариации позволяет определить уровень риска, если показатели средних ожидаемых доходов по проектам различны.

Коэффициент накопления (сложного процента, будущей стоимости) - показатель, характеризующий будущую стоимость денежной единицы по прошествии заданного числа периодов времени ***I*** и при заданной процентной ставке.

Коэффициенты оценки оборачиваемости капитала - система показателей финансовой активности предприятия, характеризующих, насколько быстро сформированный капитал оборачивается в процессе его хозяйственной деятельности.

Коэффициенты оценки рентабельности - система показателей, характеризующих способность предприятия генерировать необходимую прибыль в процессе использования капитала и определяющую эффективность этого использования.

Кредит - предоставление заемщику средств в денежной или иной формах на установленный срок под определенный процент.

Кредитная политика - разрабатываемый предприятием механизм управления дебиторской задолженностью. Это совокупность условий, на которых предприятие заключает договоры со своими покупателями (дебиторами).

Ликвидность актива - способность актива обратиться в денежные средства.

Ликвидность баланса - степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств.

Мера риска - абсолютная (относительная) величина или вероятностный показатель возможных результатов хозяйственной деятельности экономического субъекта в заданных условиях в течение определенного периода времени в будущем.

Налоговый щит - дополнительный денежный поток, возникающий у предприятия в связи с использованием заемного финансирования.

Несистематический (специфический, диверсифицируемый) риск - риск, присущий конкретному объекту инвестирования или деятельности конкретного инвестора.

Облигация - ценная бумага эмиссионного характера, письменное долговое обязательство, в котором эмитент обязуется выполнить определенное условие - обратной выплаты полученной денежной суммы и установленного процентного вознаграждения.

Оборотный капитал (оборотные активы, оборотные средства) - мобильные активы в денежной форме или в виде материальных запасов, которые могут быть обращены в денежные средства в течение одного производственного цикла.

Операционная деятельность - основной вид деятельности предприятия, в целях осуществления которой оно создано.

Операционный рычаг - возможность получения большего или меньшего изменения прибыли при одном и том же изменении выручки. Зависит от доли постоянных издержек в общих.

Опцион - спекулятивная ценная бумага, являющаяся объектом активной торговли на фондовых биржах и внебиржевом рынке.

Период возврата (срок окупаемости) инвестиционного проекта (payback period) - календарный промежуток времени от момента первоначального вложения капитала в инвестиционный проект до момента времени, когда нарастающий итог суммарного чистого дохода (чистого денежного потока) становится равным нулю.

Платежеспособность предприятия наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов в количестве, достаточном для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения.

Показатели ликвидности (liquidity ratios) - показатели, характеризующие способность предприятия рассчитываться по своим краткосрочным обязательствам.

Показатели оборачиваемости (turnover ratios) - показатели, характеризующие способность предприятия управлять активами и оборотным капиталом.

Показатели рентабельности (profitability ratios) - показатели, характеризующие эффективность управления компанией, измеряемую как доходность.

Показатели рыночной стоимости (market value ratios) - обширная группа показателей, используемых внешними пользователями информации (инвесторами) и характеризующих инвестиционную привлекательность компании.

Показатели финансовой устойчивости, или коэффициенты финансового рычага (leverage ratios) - показатели, нацеленные на измерение способности предприятия выполнять свои долгосрочные финансовые обязательства.

Политика управления дебиторской задолженностью - составная часть общей политики управления оборотным капиталом, заключающаяся в оптимизации общего ее размера и обеспечения своевременной ее инкассации.

Политика управления денежными активами - часть общей политики управления оборотным капиталом, заключающаяся в организации их эффективного оборота и оптимизации их общего остатка для обеспечения постоянной платежеспособности предприятия.

Политика управления запасами - составная часть общей политики управления оборотным капиталом, заключающаяся в оптимизации общего размера и структуры запасов товарно-материальных ценностей с позиции наиболее эффективного осуществления операционного цикла.

Политика управления оборотным капиталом - часть общей политики управления использованием операционного капитана, заключающаяся в его эффективном инвестировании в оборотные активы и рационализации их оборота.

Релевантные денежные потоки - разница между перспективным движением наличности, связанным с реализацией проекта, и оным при отсутствии проекта.

Рентабельность инвестиций (returns on investments) - показатель, характеризующий «отдачу», эффективность использования инвестиционных ресурсов.

Сила интегрального рычага (degree of integral market) - относительное изменение чистой прибыли на одну акцию на каждую единицу относительно изменения выручки.

Сила (степень) операционного рычага (degree of operating leverage) - относительное изменение прибыли (процента) при изменении объема продаж (выручки).

Сила (степень) финансового рычага (degree of financial leverage) - изменение чистой прибыли, принадлежащей акционерам, вызванное изменением прибыли до выплаты налогов и процентов (представляет собой соответствующий коэффициент эластичности).

Систематический (рыночный, недиверсифицируемый) риск - риск, возникающий для всех участников инвестиционной деятельности и форм инвестирования.

Совокупная доходность акционеров (total shareholders return) - долгосрочный измеритель фактически полученных инвестором эффектов за все время владения акциями.

Сопоставимость инвестиционных проектов - условие, которое означает, что все показатели рассматриваемых проектов, за исключением учитываемых при определении выбранного в качестве критерия показателя (прибыль, издержки, рентабельность), должны быть одинаковы.

Средневзвешенная стоимость капитала (weighted average cost of capital) - модель оценки стоимости капитала компании с учетом структуры финансирования. Стоимость капитала рассчитывается как стоимость его элементов (собственного и заемного капитала), умноженная на их долю в структуре капитала предприятия.

Среднегодовая прибыль (average profits), ***AP***, - показатель, который определяется как разность между среднегодовым доходом ***ATR*** (average total revenues) и среднегодовыми издержками ***ATC*** (average total costs), связанными с реализацией каждого инвестиционного проекта.

Среднее ожидаемое значение (математическое ожидание) случайной величины *X* - показатель, который выражается в денежных единицах, обозначается ***MX*** и вычисляется как средневзвешенное для всех различных ее значений, где вероятность каждого значения используется в качестве весового коэффициента.

Стоимость капитала - цена, по которой владельцы финансовых ресурсов готовы предоставлять их предприятию (доходность инвестиций владельцев капитала). С другой стороны, стоимость капитала - это плата компании за привлекаемые источники финансирования.

Структурированные кредиты - форма кредита, подразумевающая наличие нескольких (или даже многих) инвесторов для корпоративного заемщика, а также вспомогательных компаний, участвующих в подготовке кредитного продукта.

Текущая (современная, приведенная) стоимость денежных средств (present value) - сегодняшняя стоимость сумм, которые будут получены в будущем (через определенный период времени). Расчет текущей стоимости денежных сумм осуществляется на основе коэффициента дисконтирования.

Текущие обязательства (краткосрочная кредиторская задолженность, краткосрочные пассивы) - задолженность, период погашения которой не превышает одного года.

Точка безубыточности (break-even point), *BEP*, - объем реализации продукции (работ, услуг) проекта, при котором валовая выручка от реализации (77с) становится равной валовым издержкам ***(TC)*.**

Уставный капитал - сумма вкладов учредителей предприятия; величина создаваемых ресурсов, отражаемых в уставе предприятия.

Факторинг - долгосрочное соглашение, по которому посредник - фактор приобретает счета дебиторов предприятия, принимает на себя риск неплатежа но любому из счетов и отвечает за обеспечение поступления денег в уплату. Фактор также проводит проверку кредитоспособности всех клиентов.

Финансовая стратегия - определение долгосрочных целей финансовой деятельности и выбор наиболее эффективных способов ее достижения.

Финансовая устойчивость - комплексное понятие, означающее такое состояние финансовых ресурсов предприятия, их распределение и использование, которое гарантирует и обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска.

Финансовый анализ - обширная область исследования, включающая в себя следующие основные направления: анализ финансовой отчетности (в том числе анализ коэффициентов), коммерческие вычисления (финансовую математику), формирование прогнозной отчетности, оценку инвестиционной привлекательности компании с

использованием сравнительного подхода, основанного на финансовых показателях.

Финансовый менеджмент - управление финансами, т.е. процесс управления денежным оборотом, формированием и использованием финансовых ресурсов предприятия. Это также система форм, методов и приемов, с помощью которых осуществляется управление денежным оборотом и финансовыми ресурсами.

Финансовый план - документ, характеризующий способ достижения финансовых целей компании и увязывающий ее доходы и расходы.

Финансовый рычаг (финансовый леверидж) - возможность увеличить прибыль предприятия путем использования заемных средств. В общем случае к финансовому рычагу относят всякое, в том числе отрицательное, влияние заемных средств на доходность предприятия.

Чистая дисконтированная (текущая) стоимость (net present value of cash flows), *NPVy* - разница между рыночной стоимостью проекта и затратами на его реализацию.

Чистый денежный поток компании, *NCFif* - разность между притоком и оттоком денежных средств от всех видов ее деятельности (операционной, инвестиционной и финансовой).

Чистый оборотный капитал (net working capital), *NWCf* - показатель, характеризующий соотношение между текущими активами и обязательствами и численно равный разнице между ними. Величина чистого оборотного капитала в значительной степени определяется составом и величиной оборотных средств. **Чистый операционный цикл (net operation cycle period), *NOCP*,** количество дней, на которое компании в среднем необходимо финансирование оборотного капитала. Равен сумме периодов оборота запасов и дебиторской задолженности.

Чистый финансовый цикл (net financial cycle period), *NFCP*, -показатель, который рассчитывается путем вычитания из чистого операционного цикла периода оборачиваемости кредиторской задолженности.

Экономическая добавленная стоимость (economic value added), *EVA*, - разница между рентабельностью активов, созданных с помощью привлеченного извне капитала, и стоимостью капитала

компании. Рентабельность инвестированного капитала должна быть больше, чем стоимость привлеченного капитала.

Эффект финансового рычага - рост (в общем случае - изменение) рентабельности собственного капитала вследствие различий между рентабельностью активов и скорректированной ставкой по кредитам.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

а) Основная литература

1. Губернаторов, А.М. Финансовый менеджмент: продвинутый уровень: учебник / Губернаторов А.М., Балынин И.В., Котегова Л.А. – М.: КноРус, 2020. - 400 с. - ISBN 978-5-406-00940-6. – URL: https://book.ru/book/935899. - Текст: электронный.
2. Тесля, П. Н. Финансовый менеджмент: учебник / П. Н. Тесля. - М.: РИОР: ИНФРА-М, 2019. - 218 с. - (Высшее образование: Магистратура). - ISBN 978-5-369-01562-9. - Текст: электронный. - URL: https://znanium.com/catalog/product/1010119. - Режим доступа: по подписке.
3. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Бондаренко Т.Г., Кокуева В.В., Церцеил Ю.С. - М.: Русайнс, 2018. - 236 с. - ISBN 978-5-4365-2449-8. – URL: https://book.ru/book/929828. - Текст: электронный.
4. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Сысоева Е.Ф., под ред., Барабанов А.И., Бородина А.С., Гаврилова А.Н., Григорьева Л.И., Долгова О.В., Козуб Л.А., Чигарев Г.Г. - М.: КноРус, 2020. - 496 с. - ISBN 978-5-406-01226-0. - URL: https://book.ru/book/934295. - Текст: электронный.

б) Дополнительная литература

5. Авдеева, В.И. Финансовый менеджмент: учебник / Авдеева В.И., Костина О.И., Губернаторова Н.Н. - М.: КноРус, 2019. - 427 с. - (бакалавриат). - ISBN 978-5-406-06618-8. - URL: https://book.ru/book/931316. - Текст: электронный.
6. Гаврилова, А.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Гаврилова А.Н., Сысоева Е.Ф., Барабанов А.И., Чигарев Г.Г. - М.: КноРус, 2020. - 431 с. - ISBN 978-5-406-00951-2. - URL: https://book.ru/book/934259. - Текст: электронный.
7. Жуков, П.Е. Международный финансовый менеджмент: учебник / Жуков П.Е., Лукасевич И.Я. - М.: КноРус, 2020. - 208 с. - ISBN 978-5-406-07244-8. - URL: https://book.ru/book/934318. - Текст: электронный.

8. Золотарев, В.С. Финансовый менеджмент: учебник / Золотарев В.С., Барашьян В.Ю. и др. - М.: КноРус, 2018. - 519 с. - (бакалавриат). - ISBN 978-5-406-04962-4. - URL: https://book.ru/book/931314. - Текст: электронный.
9. Природа финансового менеджмента: учебник / Гришин В.И., под ред., Силин Я.П., под ред., Алексина А.С., Андреева Е.Л., Быстров А.В., Головина А.Н., Ежова М.Г., Екимова К.В., Левченко Р.Ю. - М.: КноРус, 2020. - 265 с. - (бакалавриат, магистратура). - ISBN 978-5-406-07664-4. - URL: https://book.ru/book/934025. - Текст: электронный.
10. Найденова, Р.И. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Найденова Р.И., Виноходова А.Ф., Найденов А.И. - М.: КноРус, 2020. - 208 с. - ISBN 978-5-406-07806-8. - URL: https://book.ru/book/934046. - Текст: электронный.
11. Финансовый менеджмент: учебник / Берзон Н.И. под ред., Теплова Т.В., под ред. и др. - М.: КноРус, 2020. - 649 с. - ISBN 978-5-406-00972-7. - URL: https://book.ru/book/934261. - Текст: электронный.
12. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Мочалова Л.А., под ред., Касьянова А.В., Рау Э.И. - М.: КноРус, 2018. - 379 с. - ISBN 978-5-406-05268-6. - URL: https://book.ru/book/931315. - Текст: электронный.
13. Финансовый менеджмент: учебник / Шохин Е.И., под ред., и др. - М.: КноРус, 2019. - 475 с. - (бакалавриат). - ISBN 978-5-406-07199-1. - URL: https://book.ru/book/931931. - Текст: электронный.

Список электронных ресурсов

1. Многофункциональная система «Информио». - http://wuz.informio.ru.
2. Национальная электронная библиотека (НЭБ). - http://нэб.рф.
3. Портал технической поддержки. - http://support.open4u.ru.
4. Система автоматизации библиотек ИРБИС64.
5. Электронная библиотечная система (ЭБС) «ЗНАНИУМ». - http://znanium.com
6. Электронная Библиотечная система (ЭБС) BOOK. - http://www.book.ru.
7. Электронная библиотечная система (ЭБС) издательства «Лань». - www.e.lanbook.ru.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение 3
Тема 1. Управление оборотными активами 5
Тема 2. Управление финансовыми рисками предприятия 18
Тема 3. Финансовое управление процессами стабилизации, реорганизации и ликвидации предприятия 28
Тема 4. Категории риска и левериджа, их взаимосвязь 34
Тема 5. Учетная политика и ее роль в управлении доходами и расходами фирмы 42
Тема 6. Система налогов и сборов в Российской Федерации 54
Тема 7. Аналитическая оценка возможных финансовых затруднений 62
Тема 8. Международные аспекты финансового менеджмента 72
Тематика рефератов, докладов 82
Задания для самостоятельной работы 85
Перечень вопросов для подготовки к зачету по курсу «Финансовый менеджмент» 86
Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины 88
Глоссарий 92
Список литературы 101
Список электронных ресурсов 102

Темираев В.Х., Цхурбаева Ф.Х.,
Езеева И.Р.

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебное пособие
для практических занятий
для студентов очной и заочной форм обучения
по направлению подготовки
38.04.01 «Экономика»
(направленность «Бухгалтерский учет,
анализ и аудит»)

Лицензия: ЛР. № 020574 от 6 мая 1998 г.

Подписано в печать 13.10.2021 г. Бумага писчая. Печать трафаретная.
Бумага 60x84 1/16. Усл. печ. л. 6,5. Тираж 35. Заказ 166.

362040, Владикавказ, ул. Кирова, 37.
Типография ФГБОУ ВО «Горский госагроуниверситет»