

В.Д.Жариков, В.В.Жариков, М.В.Жарикова

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Тамбов - 2006

Министерство образования и науки Российской Федерации

Федеральное агентство образования (ФАО)

ГОУ ВПО «Тамбовский государственный технический университет»

Кафедра экономики и управления

В.Д.Жариков, В.В.Жариков, М.В.Жарикова

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

для бакалавров, специалистов и магистров экономических специальностей:

080502 – Экономика и управление

Тамбов - 2006

Содержание

1.Лекционный материал

- 1.1 Понятийный аппарат
- 1.2 Основы финансового менеджмента
- 1.3 Финансы
- 1.4 Финансовая математика
- 1.5 Финансовое планирование
- 1.6 Терминология
- 1.7 Эффект
- 1.8 Эффект
- 1.9 Управление капиталом
- 1.10 Тактика
- 1.11 Стратегия

2. Методические указания и задания по выполнению контрольной работы

3.Методические указания и задания по выполнению курсовой работы

4.Приложения

- 4.1. Темы для курсовых работ
- 4.2. Темы диссертаций для магистров

1 Лекционный материал

ХАРАКТЕРИСТИКА УЧЕБНОГО КУРСА «Финансовый менеджмент»

1. ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ

1.1. ЦЕЛЬ ДИСЦИПЛИНЫ

Основная цель дисциплины – ознакомить студентов с теорией и методологией управления финансами крупных предприятий. При этом в рамках управления должны приниматься решения по трем основным направлениям:

- инвестиционная политика;
- управление источниками средств;
- дивидендная политика.

Ожидаемые результаты изучения дисциплины: усвоение будущими специалистами теоретических знаний и приобретение практических навыков в области управления финансами и финансовыми ресурсами предприятия.

1.2. ЗАДАЧИ ИЗУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Основными задачами изучения дисциплины являются:

- изучение сущности, содержания и специфических особенностей финансового менеджмента;
- изучение организационных структур управления финансовыми ресурсами предприятия;
- изучение технологии управления финансами предприятия;
- формирование у слушателей умений и навыков, необходимых для эффективного управления финансами.

В результате изучения дисциплины слушатель должен:

- знать сущность финансового менеджмента, его основные приемы и методы, условия для их эффективного использования;
- уметь экономически грамотно формулировать постановку задач, эффективно использовать аналитический инструментарий для выполнения поставленных задач, доказательно строить обобщения и выводы;
- овладеть навыками расчета финансовых показателей эффективности инвестиционных проектов и использования этих показателей для принятия управленческих решений в области финансов;
- овладеть методами оценки влияния структуры активов и структуры капитала на величину прибыли от изменения объема выпуска;
- обладать навыками анализа финансовой отчетности предприятия и разработки инвестиционных проектов.

2. АННОТАЦИЯ СОДЕРЖАНИЯ КУРСА И ПЕРЕЧЕНЬ ОСНОВНЫХ ИЗУЧАЕМЫХ ТЕМ

Тема 1. Основы финансового менеджмента

Понятийный аппарат. Цели и направления финансового менеджмента. Функции финансового менеджмента. Финансовый менеджмент как система и механизм управления финансами. Объекты и субъекты финансового менеджмента.

Тема 2. Финансы: их роль и функции в процессе общественного воспроизводства.

Структура финансовой системы. Система управления финансами на предприятии. Задачи и цели управления финансами. Структура источников финансирования предприятия. Финансовые инструменты. Финансовые рынки. Органы государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Тема 3. Анализ финансовой отчетности.

Системы финансового анализа. Экспресс – анализ. Детализированный анализ финансового состояния. Влияние инфляции на финансовое состояние предприятий. Прогнозирование результатов финансово – хозяйственной деятельности. Методы регулирования финансовых результатов. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятий.

Тема 4. Основы финансовой математики.

Временная ценность денег. Процентные ставки и методы их начисления. Виды денежных потоков. Оценка аннуитетов. Анализ доступности финансовых ресурсов к потреблению в условиях рынка.

Тема 5. Финансовое планирование и бюджетирование.

Анализ потоков денежных средств. Бюджетирование в управлении финансами. Составление отчета о движении денежных средств.

Тема 6. Терминология и базовые показатели финансового менеджмента.

Добавленная стоимость. Брутто – результат эксплуатации инвестиций. Нетто – результат эксплуатации инвестиций. Экономическая рентабельность. Формула Дюпона.

Тема 7. Эффект финансового рычага. Финансовые риски.

Эффект финансового рычага (первая концепция). Эффект финансового рычага (вторая концепция). Финансовые риски. Рациональная структура источников средств предприятия.

Тема 8. Эффект операционного рычага.

Классификация затрат предприятия. Операционный рычаг. Расчет порога рентабельности и запаса финансовой прочности. Предпринимательские риски.

Взаимодействие финансового и операционного рычагов. Углубленный операционный анализ.

Тема 9. Критерии принятия финансовых решений.

Углубленный анализ собственных оборотных средств и текущих финансовых потребностей. Управление основными элементами оборотных активов. Процесс управления активами. Производственный и финансовый левверидж.

Тема 10. Тактика финансового менеджмента.

Цели и функции финансового менеджмента в краткосрочном периоде. Основы принятия ценовых решений. Комплексное оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами предприятия.

Тема 11. Стратегия финансового менеджмента.

Инвестиционная стратегия предприятия. Инвестиционный анализ. Оценка эффективности инвестиционных проектов: срок окупаемости, чистый дисконтированный доход, индекс доходности, внутренняя норма прибыли.

3. УЧЕБНО – ТЕМАТИЧЕСКИЙ ПЛАН ДИСЦИПЛИНЫ

№ темы	Наименование темы	Распределение часов		
		Лекции	Практика	Сам.р.
	Введение	1	-	-
1	Основы финансового менеджмента	4	-	4
2	Финансы: их роль и функции в процессе общественного воспроизводства	6	-	4
3	Анализ финансовой отчетности	8	6	12
4	Основы финансовой математики.	4	4	4
5	Финансовое планирование и бюджетирование.	6	4	8
6	Терминология и базовые показатели финансового менеджмента.	2		2
7	Эффект финансового рычага. Финансовые риски.	4	2	4
8	Эффект операционного рычага.	4	2	4
9	Критерии принятия финансовых решений.	2	4	8
10	Тактика финансового менеджмента.	4	4	5
11	Стратегия финансового менеджмента.	3	4	5
	Итого:	48	30	60

4. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПРЕПОДАВАТЕЛЯ

Жариков Виктор Данилович – доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и управления ТГТУ, член-корреспондент Международной академии науки и практики организации производства. Имеет более 130 научно-методических трудов в области экономики и управления финансами.

5. ХАРАКТЕРИСТИКА ИСПОЛЬЗОВАННЫХ МЕТОДОВ ПРЕПОДАВАНИЯ

В процессе изучения курса использованы следующие методы обучения: деловые игры, разбор конкретных ситуаций, индивидуальные задания по анализу финансового состояния предприятия, на котором работает или проходит практикующий студент, разбор тестов.

6. Характеристика пакета учебно-методических материалов по курсу, выданной на руки каждому слушателю:

1. Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович (мл.) Основы финансового менеджмента. М., СПб., К. Изд. Дом Вильямс, 2003. 1 экз.

2. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Финансовый менеджмент. Учебник. –М.: ООО «Элит», 2005. 1 экз.

3. Каратуев А.Г. Финансовый менеджмент. –М. ИД ФБК-ПРЕСС, 2001. 2 экз.

4. Гончаренко Л.П. Инвестиционный менеджмент. –М.: КНОРУС, 2005. 5 экз.

5.Морошкин В.А., Ломакин А.Л. Практикум по финансовому менеджменту. – М.:, Финансы и статистика, 2004. 1 экз.

6.Финансовый менеджмент. Учебник. //Под ред. Г.Б.Поляка. –М.: Финансы, 1997. 15 экз.

7.Финансовый менеджмент. Учебник.//Под ред. Е.Стойковой.-2 –е издание. –М.: Финансы и статистика, 1997. 20 экз.

8.Балабанов И.Г. Финансовый менеджмент. –М.: Финансы и статистика. 2000.

9.Хорн Дж.К. Основы управления финансами. Пер. с англ. –М.: Финансы и статистика. 1996. 1 экз.

10.Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ. –М.: 1994. 2 экз.

11.Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник. //Под ред. Л.А.Дробозиной. –М.: Финансы, 1997. 5 экз.

12.Жариков В.В., Жариков В.Д. Управление финансами. Учебное пособие. – Тамбов: Изд. ТГТУ, 2001. 20 экз

7.ХАРАКТЕРНИСТИКА САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ

Самостоятельная работа слушателей включает в себя групповое задание по предприятиям – анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности и разработка предложений по повышению финансовой устойчивости предприятий, анализ управленческих инвестиционных решений, подготовка предложений по безинфляционным вложениям внутренних инвестиций в экономику РФ.

Цели самостоятельной работы: самостоятельная работа, работа в команде, навыки принятия управленческих решений в масштабе предприятия, региона, страны.

8.ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ИНДИВИДУАЛЬНОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ:

- определить интересы слушателя, его уровень знаний в управлении финансами;
- углубление знаний по курсу;
- разбор отдельных ситуаций.

Чаще всего слушатели обращались с вопросами по следующим направлениям:

1.Почему низкие доходы населения, что сдерживает внутреннее инвестирование.

2.Почему российские накопления (стабилизационный фонд) не вкладываются в экономику.

3.Почему призывы всех уровней власти по приливу иностранных инвестиций в страну остаются практически без соответствующей реакции, тогда как китайская экономика получает по 40 - 50 млрд. долл. США в год в виде инвестиций.

9.Формы контроля обучения:

- входное, промежуточное и выходное тестирование;
- защита индивидуального и группового задания.

10.Изменения вносимые в курс

- более глубокое изучение инфляционных процессов;
- изучение различий инвестиционной ситуации в российской и китайской экономиках.

1.1 Понятийный аппарат.

Нетто баланс – декларирован принцип, согласно которому все балансовые статьи должны приводиться за минусом регулирующих статей (остаточная стоимость основных средств – без износа)

Баланс брутто – в валюту которого входят основные и регулирующие статьи (балансовая, первоначальная стоимость ОС).

Форвардный контракт – соглашение о купле-продаже товара или финансового инструмента с поставкой и расчетом в будущем.

Франчайзинг – предоставление предприятием физическому или юр. лицу за вознаграждение на срок или без ограничения права использовать в своей предпринимательской деятельности комплекса исключительных прав, выдавая лицензии или франшизу, которая может распространяться на производство или продажу товаров под фирменной маркой.

Фьючерс – типовой, биржевой, срочный контракт, купля и продажа которого означают обязательства поставить или получить указанное в нем количество товара по цене, которая была определена на момент заключения сделки.

Своп(обмен) – представляет собой валютную операцию по обмену между двумя субъектами обязательствами или активами с целью улучшения структуры, снижение рисков и затрат. Различают валютный и процентный своп. Валютный своп имеет 3 разновидности:

- 1) покупка и одновременно форвардная продажа валюты.
- 2) Одновременно предоставляется кредит в 2 разных валютах.
- 3) Обмен обязательствами, выраженными в одной валюте на обязательства выраженными в другой валюте.

Процентный своп – обмен процентными ставками по заемным средствам, т.е. заемщик осуществляет обмен обязательств с плавающей ставкой на обязательства с фиксированной ставкой.

Опцион – двухсторонний договор (контракт) о передаче права (для покупателя) и обязательства (для продавца) купить или продать определенный актив по определенной (фиксированной) цене в заранее оговоренную дату или в течение согласованного периода времени.

Тратта – переводной вексель.

Трассант – кредитор.

Трассат – должник.

Эмиссия – выпуск ценных бумаг на первичный фондовый рынок.

Депозитарий – место хранения и учета ценных бумаг.

Депонент – лицо, пользующееся услугами депозитария.

«Депозит» - договор депозитария с депонентом.

Пренумерандо – денежный поток в начале временного периода.

Постнумерандо – денежный поток в конце временного периода.

Аннуитет – частный случай денежного потока, когда поступления в каждом временном периоде одинаковы по величине.

Лeverидас(рычаг) – использование заемных средств для увеличения доходности СК.

Гудвилл (от англ. Престиж) – неосязаемый основной капитал (активы), стоимость нематериальных активов, деловых и партнерских связей.

Субсидия – помощь, поддержка, пособие, преимущественно в денежной форме, предоставляемое государством за счет средств гос. бюджета местным органам власти,

юридическим и физическим лицам, другим государствам. Различают субсидии прямые и косвенные.

Трансферт (от франц. – перемещать):

- 1) перевод иностранной валюты или золота из одной страны в другую.
- 2) передача права владения именными ценными бумагами.
- 3) перевод денег из одного финансового учреждения в другое или из страны в страну.

Кредит – предоставление банком или кредитной организацией (кредитором) денежных средств с возвратом денежной суммы в определенный срок и уплаты процентов по нему.

Виды кредитов: финансовый, коммерческий, инвестиционный налоговый.

Компаундинг (англ. – составление) – переход от сегодняшней (текущей) стоимости капитала к его будущей стоимости.

Дисконтирование – определение сегодняшней стоимости денег, когда известна их будущая стоимость.

Маржа банковская – разница между курсом ценных бумаг, ценой продавца и ценой покупателя.

Рендит – относительный показатель доходности ценной бумаги.

Методы бухучета товарно-материальных ценностей:

Лифо – по цене последней поставки.

Фифо – по цене первой поставки.

Нифо – по средним ценам.

Факторинг – деятельность специализированного учреждения по взысканию денежных средств с должников своего клиента и управлению его долговыми требованиями. Стоимость факторинговых услуг складывается из 2 элементов:

комиссии – плата за обслуживание в %-ах от суммы счета-фактуры.

в процентах, взимаемых при досрочной оплате представленных документов.

Ипотека – залог недвижимости, основных фондов с целью получения ссуды.

Лизинг – вид инвестиционной деятельности, долгосрочная аренда (> 3 лет) помещения, оборудования и др. элементов ОС обычно предполагающее переход права собственности на арендуемое имущество от арендодателя к арендатору по истечении срока аренды (финансовый лизинг). Лизинг одновременно выполняет роль аренды и кредита.

Финансовый цикл (цикл денежного оборота) – период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы.

Период производственного цикла			Период оборота дебиторской задолженности
Период оборота запасов сырья и материалов, комплектующих изделий	Период оборота незаверш. произв.	Период оборота запасов ГП	
Период оборота кредиторской задолженности	Период финансового цикла (цикл денежного оборота)		

Тема 1. Основы Финансового менеджмента (ФМ).

1. Цели и направления финансового управления.
2. Функции финансового менеджмента.
3. Финансовый менеджмент, как система и механизм управления финансами.
4. Объекты финансового менеджмента.
5. Субъекты ФМ и финансовая инфраструктура.

1.

В рамках современной теории финансов прикладная дисциплина ФМ, как наука, посвященная методике и технике управления финансами крупных предприятий. Синтез теории управления теории финансов и аналитического аппарата бухучета в самостоятельное управление – ФМ, обусловлен усилением управленческих аспектов, смысл которых заключается в том, что учет и анализ важны не только и не столько сами по себе, а лишь с позиции повышения эффективности управленческих решений.

Основной целью ФМ является максимизация цены фирмы и повышение эффективности (рентабельности) собственного капитала, для достижения которых в рамках управления предприятием должны приниматься решения по трем ключевым направлениям:

- 1) инвестиционная политика
- 2) управление источниками средств (оптимизация структуры источников финансирования)
- 3) дивидендная политика

Все эти направления жестко взаимосвязаны, решения по ним являются многовариантными, т.к. все они связаны с определенным риском. Логика выделения ФМ-а ориентирована на баланс предприятия, представляющего собой одну из наиболее полных и эффективных моделей описания его имущественного и финансового положения. Актив баланса показывает во что инвестированы средства предприятия, а пассив – каковы источники этих средств.

2. Функции ФМ-а определяют формирование структуры управляющей системы. К функц. объектам управления относятся:

- организация денежного оборота
- снабжение финансовыми средствами и инвестициями инструментами организации финансовой работы.

ФМ можно рассматривать, как сложный управленческий комплекс, который включает в себя:

- 1) риск-менеджмент (управление риском)
- 2) менеджмент кредитных операций
- 3) менеджмент операций с ценными бумагами
- 4) менеджмент валютных операций
- 5) менеджмент операций с недвижимостью

По временному признаку ФМ делятся на :

- 1) стратег. мен-т

2) оперативно-тактический менеджмент

Стратегический менеджмент представляет собой управление инвестициями. Он связан с реализацией выбранной стратегии и отражает:

- 1) финансовую оценку проектов вложения капитала
- 2) отбор критериев принятия инвестиционных решений
- 3) определение источников финансирования
- 4) выбор оптимального вложения капитала

Оперативно-тактический ФМ представляет собой оперативное управление денежной наличностью, которая выражается показателем «КЭШ ФЛОУ»

Управление денежной наличностью направлено:

- 1) на обеспечение такой суммы наличных денег, которая будет достаточна для выплачивания фин. обязательств
- 2) на достижение высокой доходности от использования временно свободных наличных денег в качестве капитала.

М.б. 3 цели управления денежной наличностью:

- 1) увеличение скорости поступления наличных денег
- 2) снижение скорости денежных выплат
- 3) обеспечение максимальной отдачи от вложения наличных денег

3.

ФМ – процесс управления денежным оборотом формирования и использования финансовых ресурсов предприятия. С др. стороны ФМ – это система форм методов и приемов, с помощью которых осуществляется управление денежным оборотом и фин. ресурсами.

Финансы – система денежных отношений, выражающаяся в доходах денежных фондов, осуществление расходов (распределение и перераспределение фондов), контроль эффективности данных процессов

Фин. механизм является составной частью хозяйственного механизма и является механизмом управления финансами.

Финансовый механизм – это комплекс финансовых форм и методов управления процессом социально-экономического развития общества. Сущность той или иной экономической категории строится в ее функциях. Финансы имеют 3 функции:

- 1) накопление капитала
- 2) распределение финансовых ресурсов
- 3) контроль эффективности

С др. стороны к финансам применимы и общие функции управления: планирование, организации, контроль и мотивация.

Результат финансовой деятельности оценивается итоговыми показателями. Их можно сгруппировать в 5 групп показателей:

- 1) наличие денег на р/с предприятия и в кассе
- 2) просроченная задолженность поставщикам и предприятиям
- 3) просроченная банку и другим кредиторам
- 4) задолженность бюджету
- 5) анализ бщих финансовых и технико-экономических показателей, которые определяют как негативные, так и положительные результаты.

Рабочим инструментом ФМ является: анализ планирования (прогнозирования), принятие управленческих решений. Необходимо выделить 3 основных аспекта управления финансами, определяющих предпосылки задачи и принципы ФМ:

- 1) Организационный аспект или создание финансово-правовых уловий для ФМ
- 2) выбор конечных финансовых показателей в качестве критерия принятия управленческих решений (рент-ть и прибыль)
- 3) перманентный (непрерывный) контроль эффективности через баланс доходов и расходов.

4.

Объектами управления ФМ являются Финансовые показатели:

Денежные доходы и расходы, процессы их осуществление и показатели оценки эффективности фин.-хозяйственной деятельности предприятия. процессы управления финансами базируются на денежных отношениях и составляют систему отношений между:

- 1) предприятиями и занятыми на них работниками
- 2) подразделениями внутри отрасли и предприятия
- 3) поставщ-ми и плательщиками
- 4) предприятием и бюджетом (фед., рег. местн.) и внебюджетными фондами.
- 5) предприятием и кредитной системой.
- 6) предприятием и биржами (фондовой, валютной, товарными), страховыми организациями и имущественными фондами и звеньями финансово-кредитной системы
- 7) населением, государством и предприятием, общественными организациями и институтами финансовой инфраструктуры.

Эффективность финансовой деятельности отражается результирующими финансовыми показателями. наиболее общим показателем эффективности финансовой деятельности является рентабельность:

1) Экономическая рентабельность: $Rэ = Пб/А * 100\%$

2) Рентабельность реализуемой продукции (продаж)

$$Rп = Прп/Сп * 100\%$$

Прп - прибыль от реализации продукции

Сп - полная себестоимость

3) Рентабельность производства:

$$Rпр = Прп/(ОК+ОС) * 100\%$$

ОК - основной капитал

ОС - оборотные средства

4) Рентабельность труда:

$$Rт = Пр/ФОТ * 100\%$$

5) Рентабельность капитала:

$$Rк = П/К * 100\% = \Delta П/\Delta К * 100\%$$

Формулу экономической рентабельности преобразуют умножив и разделив на оборот:

$$Rэ = Пб/А * РТ/РТ = Пб/РТ * РТ/А * 100\%$$

РТ - товарооборот от реализованной продукции (целесообразно оценивать по себестоимости)

За счет преобразования формулы эк. рентабельности мы получили 2 показателя:

Пб/РТ * 100% - модифицированная формула рентабельности продукции или коммерческая маржа

РТ / А - коэффициент оборачиваемости активов

5.

Субъектами ФМ являются фин. субъекты предприятия.

В Фин. инфраструктуру входят:

- 1) бюджетная система (фед., рег., местн. бюджеты)
- 2) внебюджетные фонды (пенсионный фонд – 20 %, фонд соц страх. – 3,2%, фонд обязательного мед. страх. – 2,8% итого 26%)
- 3) финансы предприятий и организаций
- 4) страхование
- 5) фондовый рынок – биржи
- 6) кредитные организации (ЦБ РФ, РКЦ, АКБ, Инв. фонды, лизинговые и др. кредитные институты)
- 7) аудит (аудиторская палата, аудиторские фирмы)
- 8) прочие фин. трастовые (доверительные) информационные, инвестиционные и др. компании и фонды

Тема 2. Финансы. Их роль и функции в процессе общественного производства.

1. Структура финансовой системы
2. Система управления финансами на предприятии
3. Задачи и цели управления финансами
4. Структура источников финансирования предприятия
5. Финансовые инструменты
6. Финансовые рынки
7. Органы го. регулирования рынка цен на ценные бумаги.

1.

Финансы представляют собой совокупность денежных отношений, возникающих в процессе создания фондов денежных средств у субъектов хозяйствования и государства и использования их на цели воспроизводства, стимулируя и удовлетворяя нужды общества.

Выделяют 3 основные стадии процесса воспроизводства:

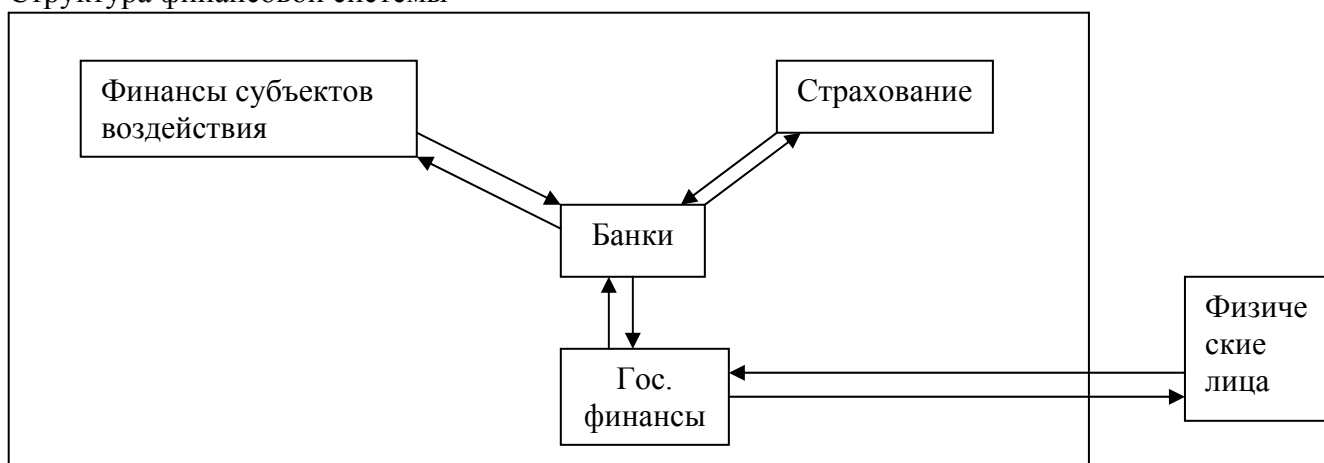
- 1) производство
- 2) распределение
- 3) потребление

финансы возникают на 2 стадии, когда идет распределение стоимости произведенного общественного продукта

В общей совокупности выделяют 3 взаимосвязанные сферы:

- 1) финансы хозяйствующих субъектов
- 2) гос. финансы
- 3) страхование

Структура финансовой системы



Финансы субъектов хозяйствования являются основным элементом приведенной системы и представляют собой денежные отношения, связанные с формированием и распределением финансовых ресурсов (акционерный капитал, паевые взносы, прибыль от всех видов деятельности) и поступающих в порядке перераспределения (бюджетные субсидии, страховые возмещения и др.)

Страхование – совокупность перераспределенных отношений между участниками страхового договора по поводу создания за счет денежных взносов целевого страхового фонда, предназначенного для возмещения возможного ущерба.

Виды страхования: соц., предпринимательских рисков, имущественное, ответственности, личное.

Государственные финансы вкл. в себя бюджет, внебюджетные фонды, гос. кредиты, и являются средством перераспределения стоимости общественного продукта и частью нац. богатства. В основе их лежит система бюджетов: фед., рег., местн.

Отдельным элементом в систему гос. финансов вкл-ся внебюджетные фонды:

- пенсионный фонд
- фонд соц страхования
- федеральные фонды обязательного мед. страхования
- специальные внебюджетные фонды

2.

Структура и процесс функционирования системы финансового управления на предприятии.

Данная система включает в себя следующие элементы:

- 1) правовое и нормативное обеспечение системы управления финансами на предприятии
- 2) Управляющих подсистем:
 - организационная структура фин. управления
 - кадры финансовых подразделений
 - финансовые инструменты
 - финансовые методы
 - информатизация финансового характера
 - технические средства управления финансами
- 3) Объекты управления:
 - источники фин. ресурсов
 - фин. ресурсы
 - фин. отношения
 - бюджетный поток
 - бюджет, собственники, контрагенты
 - производство и сбыт продукции
 - рынок

Организационная структура управления финансами предприятия:

- 1) Совет директоров
- 2) Исполнительный директор
- 3) Дир. по фин-ам
 - фин. анализ и планирование
 - фин инвестиции
 - управление денежной наличностью
 - формирование кредитной политики
 - управление налогами
- 4) Гл. Бухгалтер:
 - финансовый учет
 - управленческий учет
 - составление отчетности

- информационное и методическое обеспечение деятельности
- организация внутр. аудита

3.

Основной целью управления финансами на предприятии является увеличение цены фирмы

Система целей на предприятии вкл. в себя:

- выживание в условиях конкуренции
- избежание банкротства и крупных фин. неудач
- лидерство на рынке
- рост эк. потенциала предприятия
- рост объектов производства и реализации
- минимизация расходов
- максимизация прибыли
- обеспечение рентабельной деятельности (рентабельность общая и от основной деятельности)
- повышение квалификационного уровня и мотивации труда.

Эффективность деятельности предприятия обычно связывают с максимизацией прибыли; в практике такой подход не однозначен – прибыльность различных видов деятельности различна, но предприятия не уходят от направления своей деятельности.

Схема Структуризация ФМ



В настоящее время широкое распространение получила «теория максимизации ценности фирмы». Суть теории в том, что ни один из существующих критериев не может рассматриваться в качестве обязательного критерия эффективности принимаемых финансовых решений. Такой критерий должен:

- 1) базироваться на прогнозировании доходов
- 2) быть обоснованным и ясным
- 3) быть приемлемым для всех аспектов принятия управленческих решений

Считается, что этим условиям в большей степени отвечает критерий максимизации собственного кап., точнее рыночной цены обыкновенных акций предприятия. Однако реализация данного критерия не всегда возможна, т.к.:

- основан на вероятных оценка буд. расходов, доходов, ден поступлений и рисков.
- не все предприятия котируют свои акции на бирже, поэтому затруднено определение рыночной цены фирмы
- не всегда перед предприятием стоит задача максимизации прибыли

4.

Источники финансирования предприятия делятся на внутренние и привлеченные средства.

Источники средств финансирования предприятия:

- 1) источники средств кратковременного финансирования
- 2) авансированный кап.: собственный кап.. заемный кап.

Структура собственного кап.:

- 1) капитал предоставляемый собственниками: УК, премия на акции
- 2) резервы, накопленные предприятием: резервный кап., доб. кап. (переоценка эмиссии акций), накопленная прибыль
- 3) взносы юр. лиц: целевое финансирование, взносы, пожертвования

5.

Финансы являются важнейшим инструментом с помощью которого осуществляется воздействие на экономику хозяйствующего субъекта. финансовый механизм представляет собой систему организации планирования и использования фин. ресурсов.

В состав фин. механизмов входят:

- фин. инструментц
- фин. приеы и методы
- обеспечивающие подсистемы (кадровая. правовая, нормативная)

Под фин. инструментами понимают различные формы краткосрочного и долгосрочного инвестирования, торговля которыми осуществляется на фин. рынках: ден. средства, ценные бумаги, опционы, форвардные контракты, фьючерсы и свопы.

к ценным бумагам относятся:

- 1) Эмиссионные (кции, облигации)
- 2) Неэмиссионные (жилищные сертификаты, депозитные, сберегательные векселя: простой на 2 лица, переводной – переводится одним доверителем другому, путем передаточной подписи на оборотной стороне векселя или на дополнительном листе. Переводной вексель (тратта) выписывается и подписывается кредитором и представляет собой приказ должника об уплате в указанный срок суммы третьему лицу – первому держателю. Чтобы приказ кредитора имел силу должник должен подтвердить свое согласие произвести плетож в указанный срок. Такое согласие называется акцептом (обязуюсь заплатить). Наиболее ликвидными являются векселя, снабженные гарантиями крупных банков в виде подписей. Виды векселей: казначейские, банковские, коммерческие, срочные, бессрочные.Предъявление векселя в банк называется учетом векселей.

Производные ценные бумаги: фьючерсы, опционы, свопы и т.д.

6.

Финансовый рынок – организованная или неорганизованная торговля фин. инструментами. Товаром здесь выступают деньги или ценные бумаги.

Виды финансовых рынков:

- 1) рынок золота, продажа золота банками и биржами
- 2) валютный рынок
- 3) рынок капиталов

Рынки ценных бумаг:

- 1) первичный обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг (получение фин. ресурсов)
- 2) Вторичный рынок – служит для обращения выпущенных ранее ценных бумаг
- 3) биржевой – рынок ценных бумаг, осуществляемый фондовыми биржами

На биржевом рынке обращаются ценные бумаги, прошедшие листинг, т.е. допуск к торговле

- 4) внебиржевой рынок – предназначен для обращения ценных бумаг не получивших допуска на фондовые биржи

российский рынок ценных бумаг раздроблен на закрытые рег. анклав, ведется самокотировка акций.

7.

К структурам гос. регулирования РЦБ (рынок цен. бумаг) относятся:

- 1) гос. дума (специализированные комитеты),
- 2) правительство РФ :
 - ЦБ РФ(подчинен гос. думе)
 - Госкомимущество
 - антимонопольный комитет
 - мин. экономики
 - гос. налоговая служба
 - инвестиционные инструменты и фонды

Последние бывают 3-ех видов:

- открытый – эмитирует ценные бумаги с обязательством их обратного выкупа
- закрытый фонд такого обязательства не дает
- чековый инвестиционный фонд
- финансово-промышленная группа

Тема 3. Анализ финансовой отчетности

1. Система финансового анализа
2. Экспресс-анализ финансовой отчетности
3. Детализированный анализ финансового состояния предприятия
4. Инфляция и анализ фин. отчетности
5. Методы регулирования фин. результатов
6. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия

1.

Финансовый анализ состояния предприятия включает в себя следующие аспекты:

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

В ФМ наибольшее распространение получили несколько видов горизонтального фин. анализа:

- Сравнение фин. показателей отчетного периода с показателями предшествующего периода

- сравнение фин. показателей отчетного периода с показателями периода прошедшего года

- сравнение фин. показателей за ряд лет предшествующего периода

2) Вертикальный (структурный) – базируется на структурном разложении отдельных показателей фин. отчетности предприятия. В процессе этого анализа рассчитывается уд. вес отдельных структурных составляющих агрегированных фин. показателей.

Существует несколько видов вертикального структурного анализа:

- структурный анализ активов

- структурный анализ капитала

- структурный анализ ден. потоков

3) Сравнительный фин. анализ – базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этого анализа рассчитываются размеры абс. и отн. отклонений сравниваемых показателей:

- сравнение со среднеотраслевыми фин. показателями

- сравнение с фин. показателями конкурентов

- сравнение фин. показателей внут. структурных единиц предприятия

- сравнение отч. и план. (нормативных) фин. показателей

4) анализ сравнительных фин. показателей (альфаанализ) – базируется на расчете соотношения различных абс. показателей ин. деятельности предприятий между собой. наибольшее распространение получили средне-аналитические фин. коэф-ты:

- анализ фин. устойчивости

- анализ платежеспособности

- анализ оборачиваемости активов

- анализ оборачиваемости кап.

- анализ рентабельности

5) Интегральный фин. анализ – позволяет получить многофакторную оценку условий формирования отдельных фин. показателей:

а) Фин. система интегрального анализа эффективности использования активов предприятия – предусматривает разложение показателя рентабельности активов на ряд частных фин. коэф-ов его формирования, взаимосвязанных в единой системе:

$$\text{ЧП}/\text{А} = \text{ЧП}/\text{Р} = \text{ВД}/\text{Р} = \text{н}/\text{Р} = (\text{Нд} + \text{Нп})/\text{Р}$$

$$\text{ЧП}/\text{А} = \text{Р}/\text{А} = \text{Р}/\text{ОА} = \text{Р}/\text{ВА}$$

ЧП – читая прибыль
А – активы
Р – объем реализации
ВД – сумма валового дохода (прибыль и ФОТ)
п – сумма издержек
Нд – сумма налогов, уплаченных за счет доходов
Нр – сумма налогов, уплаченная за счет прибыли
ОА – средняя сумма оборотных активов
ВА – средняя сумма необоротных активов

Коэффициент рентабельности используемых активов: $R_a = R_{pp} * k_{Oa}$

R_{pp} – рентабельность производственной продукции

k_{Oa} – коэффициент оборачиваемости активов (кол-во оборотов)

б) концепция интегрального-объективноориентировочного анализа прибыли (по методике фирмы «модерн софт» США) – базируется на компьютерных технологиях
в) интегральная система портфельного анализа – основана на использовании портфельной теории, где уровень прибыльности рассматривается в соответствии с уровнем рынка портфельных фондов

2.

детализация методики анализа зависит от целей и задач, а также от различных факторов информационного, методического, кадрового и технического обеспечения. Логика аналитической работы предполагает ее организацию в виде 2-х модульной структуры: экспресс-анализ фин. состояния, детализированный анализ фин. состояния.

Целью экспресс-анализа является наглядная оценка фин. состояния и динамики развития предприятия. Выполнять экспресс-анализ рекомендуется в 3 этапа: подготовительный – предварительный обзор бух. отчетности – экономическое чтение и анализ отчетности.

Цель 1 этапа – принятие решения о целесообразности и возможности анализа, что делается на основе знакомства с аудиторским заключением проверки наличности всех форм и приложений отчетности.

Цель 2 этапа – знакомство с пояснительной запиской к балансу

Цель 3 этапа – обобщение и оценка результатов хоз. деятельности и фин. состояния предприятия.

Типовая структура годового бух. отчета предприятия должна содержать следующие разделы:

- 1) краткая характеристика деятельности предприятия
- 2) обращение директора предприятия
- 3) отчет администрации (производственной, коммерческой, инвестиционной деятельности, Характеристика научно-технического управления предприятием)
- 4) бух отчетность (баланс и приложения к нему)
- 5) пояснение к бух отчетности (характеристика учетной политики, структуры и видов осн. средств, немат. активов)
- 6) аудиторское заключение
- 7) данные о котировке ценных бумаг предприятия
- 8) прочая информация

Таблица. Совокупность аналитических показателей для экспресс-анализа

Направление (процедуры) анализа	Показатели
1. оценка экологического потенциала предприятия	1. величина осн. средств и доля их в общей сумме активов
1.1 оценка имущественного положения	2. коэф-т износа основных средств
	3. общая сумма хоз средств, нахся в распоряжении предприятия
1.2 оценка фин. положения	1. величина собственных средств и их доля в общей сумме источников
	2. коэф-т тек. ликвидности
	3. доля собственных оборотных средств в общей их сумме
	4. доля дост. заемных средств в общей сумме источников
	5. коэф-т покрытия запасов
1.3 наличие больших статей в отчетности	1. убытки
	2. ссуды и займы, их погашение в срок
	3. просроченная дебиторская и кредиторская задолженности
	4. векселя, выданы (полученные) просроченные
2. оценка результативности фин-хоз деятельности	
2.1 оценка прибыльности	1. прибыль
	2. рентабельность общая
	3. рентабельность основной деятельности
2.2 оценка динамичности	1. сравнительные темпы роста выручки, прибыли и авансированных капиталов
	2. оборачиваемость активов
	3. продолжительность операционного и фин. ципкла
	4. коэ-т погашаемости дебиторской задолженности
2.3 оценка эффективности используемого экономического потенциала	1. рентабельность авансированного капитала
	2. рентабельность собственного капитала

Финансовое состояние предприятие оценивается с т.зр. краткосрочной (ликвидность и платежеспособность) и долгосрочной перспективы.

Ликвидность к-л актива – способность трансформации его в денежные средства
степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода этой трансформации.

Ликвидность предприятия – наличие у него оборотных средств в размере, теоретически достаточном для погашения краткоср. обязательств, хотя бы с нарушением сроков погашения.

Платежеспособность – наличие у предприятия ден. средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей надежного погашения, т.е. основными признаками платежеспособности являются:

- наличие ден. средств на р/с
- отсутствие просроченной кредиторской задолженности

В наиболее концентрированном виде степень ликвидности может выражаться коэф-ом тек. ликвидности, который показывает сколько рублей тек. активов (оборотных средств) придется на 1 руб, тек. обязательств (тек. краткосрочная задолженность)

С позиции достаточной перспективы фин. состояние предприятия характеризуется структурой источников средств (собственных, заемных и привлеченных кап.), степенью задолженности предприятия от внеш. инвесторов и кредиторов (доля собственного кап. должна составлять более 60%)

Оценка результативности фин-хоз деятельности предприятия измеряется абсолютными и относительными показателями. Различают показатели:

- экономический эффект – абсолютный объективный показатель, характеризующий рез-т деятельности (валовой доход, прибыль)
- экономическая эффективность – относительный показатель, соизмеряющий полученный эффект с затратами или ресурсами, использованными для достижения этого эффекта (рентабельность собственного капитала)

В рамках экспресс- анализа в дополнение к приведенной системе показателей целесообразно использовать следующую последовательность взаимосвязанных таблиц:

- 1) Хозяйственные средства предприятия и их структура (осн. средства, неат. активы, оборотные средства)
- 2) Основные средства предприятия в т.ч. активная часть по первоначальной и остаточной стоимости, доля арендованных средств, коэффициенты износа и обновления.
- 3) Структура и динамика оборотных средств – группировка статей 2-го раздела статей баланса, а также ряд специфических показателей: величина собственных оборотных средств и их доля в покрытии товарных запасов.
- 4) основные результаты фин-хоз деятельности предприятия: выручка от продажи, прибыль, рентабельность, уровень валового дохода, уровень издержек обращения, фондоотдача, выработка показателей оборачиваемости.
- 5) эффективность использования фин. результатов, в т.ч. собственных и привлеченных ресурсов, рентабельность авансированного капитала и рентабельность собственных капиталов.

Экспресс-анализ может завершиться рекомендацией о необходимости более детализируемого анализа фин. результатов и фин. положения

3.

Цель детализированного анализа – более подробная характеристика имущественного и фин. положения предприятия, результатов его деятельности в отчетном периоде и возможности его развития в будущем.

В общем виде детализируемый анализ строится следующим образом:

1. предварительный обзор экономического и фин. положения предприятия
 - 1.1 Характеристика общей направленности ФХД
 - 1.2 Выявление больших статей отчетности
2. Оценка и анализ экономического потенциала предприятия
 - 2.1 Оценка имущественного положения:
 - а) построение аналитического баланса нетто
 - б) вертикальный анализ баланса
 - в) горизонтальный анализ баланса
 - г) анализ качественных сдвигов в имущественном положении
 - 2.2 Оценка фин. положения
 - а) оценка ликвидности
 - б) оценка фин. устойчивости
3. Оценка и анализ результативности ФХД предприятия:
 - а) оценка производственной (основной) деятельности
 - б) анализ рентабельности
 - в) оценка положения на рынке ценных бумаг

Основные показатели, используемые в анализе ФХД:

1. Показатели оценки имущественного положения
 - а) сумма хоз. средств, находящихся в распоряжении предприятия – стоимостная оценка активов, числящаяся на балансе предприятия
 - б) доля активной части основных средств (машины, оборудование, ТС)
 - в) коэф-т износа – характеризует долю стоимости основных средств, списанных на затраты в предыдущих периодах (рекомендуемый менее 50%)
 - г) коэф-т годности – доля основных средств, оставшаяся к списанию на затраты в последующих периодах
 - д) коэф-т обновления – часть ОС, которую составляют новые на конец отчетного периода
 - е) коэф-т выбытия – часть ОС, с которой предприятие начало деятельность, выбыло в отчетном году из-за ветхости, износа ...
2. Оценка ликвидности и платежеспособности.
 - а) величина собственных оборотных средств – часть собственного капитала предприятия, которая является источником покрытия тек. активов предприятия, т.е. активов, имеющих оборачиваемость менее года. Величина собственных оборотных средств частично равна превышению текущих активов над текущими обязательствами.
 - б) оборотные средства – характеризуют активы предприятия
 - в) величина собственных оборотных средств – часть капитала предприятия рассматривается как источник покрытия тек. активов. Если величина тек. обязательств больше величины тек. активов, то одними из источников покрытия основных средств и внеоборотных активов является краткосрочная кредиторская задолженность. Финансовое положение предприятия неустойчиво и требует мер по его устранению.

г) маневренность функционирующего кап. характеризует часть собственных оборотных средств, кот. находятся в форме ден. средств, т.е. средств, имеющих абсолютную ликвидность. (в норм. усл. меняется от 0 до 1, рост положительный).

д) коэф-т текущей ликвидности – показывает сколько рублей тек. активов предприятия приходится на один руб. тек обязательств (нижнее значение 2, рост положительный)

е) коэф-т быстрой ликвидности – отношение тек. активов предприятия за минусом производственных запасов, как менее ликвидной части к тек. обязательствам (нижнее значение 1 ,рост положителен). Если он связан в основном с ростом неоправданной дебиторской задолженности, то это не может характеризовать предприятие положительно.

ж) коэф-т абсолютной ликвидности (платежеспособности) – показывает какая часть краткосрочных заемных обязательств может при необходимости погасится немедленно. Нижняя граница 0,2

з) Доля собственных оборотных средств в покрытии запасов – характеризует ту часть стоимости запасов, которая покрывается собственными финансовыми оборотами (нижняя граница 50 %).

Большое значение этот коэффициент имеет для торговли.

и) коэф-т покрытия запасов – соотношение величины нормальных источников покрытия запасов и суммы запасов, если его значение меньше 1, то финансовое состояние – неустойчивое.

3. Оценка фин. устойчивости – в долгосрочной перспективе характеризуется соотношением собственных и заемных средств:

а) коэф-т концентрации собственного кап. – доля владельцев предприятия в общей сумме средств, авансированных в его деятельность (рекомендовано более 60%, а в Японии более 80%)

б) коэф-т концентрации первичного кап. (с коэф-ом концентрации СК дает в сумме 1)

в) коэф-т финансовой зависимости является обратным коэф-ту концентрации СК. Если его значение 1,25 – это значит, что в каждом 1,25 руб. вложенного в активы предприятия, 25 коп. – заемных.

г) коэф-т маневренности СК – показывает какая часть СК используется для финансирования тек. деятельности, т.е. вложено в оборотные средства, а какая капитализирована. Меняется в зависимости от отраслевой принадлежности предприятия

д) коэф-т структуры долгосрочных вложений – показывает какая часть основных средств и прочих внеоборотных активов профинансированная внешними инвесторами, т.е. якобы принадлежит не предприятию

е) коэф-т долгосрочности привлечения заемных средств – характеризует структуру капитала (рост негативен)

ж) коэф-т сочетания собственных и заемных средств – дает общ. оценку фин. устойчивости предприятия. Его значение 0,25 значит, что на каждый руб. собственных средств, вложенных в активы предприятия приходится 25 коп. заемных. Рост – увеличение зависимости.

4. оценка деловой активности – осуществляется по сравнению с результатом деятельности др. предприятий. такими качественными показателями м.б.:

а) широта рынков сбыта продукции

б) наличие продукции на складе

в) поставки на экспорт

г) репутация предприятия

Количественная оценка деловой активности:

- а) степень выполнения плана по основным показателям
- б) обеспечение темпов их роста
- в) уровень эффективности используемых ресурсов.

«Золотое правило экономики»

$\frac{Trп}{Trр} > \frac{Trк}{Trг} > 100\%$

п - прибыль

р- реализация

к - авансовый капитал

Tr – темп роста

Эта зависимость означает, что:

- а) Экономический потенциал предприятия возрастает
- б) по сравнению с экономическим потенциалом возрастает объем реализации
- в) прибыль возрастает опережающими темпами, т.е. относительно снижаются издержки производства и обращения

Ресурсоотдача (коэф-т оборачиваемости авансированного капитала) – объем реализованной продукции, приходящийся на 1 руб средств, вложенных в деятельность предприятия (рост положителен)

коэф-т устойчивости экономического роста – показывает какими в среднем темпами может развиваться предприятие в дальнейшем не меняя уже сложившихся соотношений между различными источниками финансирования, фондоотдачей, рентабельностью производства.

5. Оценка рентабельности:

- а) Рентабельность авансового капитала
- б) рентабельность собственного капитала

6. Оценка положения на рынке ценных бумаг (рыночная устойчивость). Данный анализ выполняется предприятиями, зарегистрированными на фондовых биржах и котирующих там свои ценные бумаги. По отчетной документации предприятия такой анализ выполнить невозможно, т.к. нужна дополнительная информация:

- а) доход на акцию – отношение чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов на привилегированные акции к общему числу обыкновенных акций
- б) ценность акций – частичное отделение рыночной цены акции на доход, приходящийся на акцию. Данный показатель является индикатором спроса на акции.
- в) дивидендная доходность акций – отношение дивиденда, выплачиваемого на акцию к его рыночной цене характеризует процент возврата капитала, вложенного в акции предприятия – это прямой эффект. Косвенный эффект (доход или убыток) выражается в изменении рыночной цены акции дохода предприятия.
- г) дивидендный выход – деление дивиденда, выплачиваемого на акцию на доход на акцию, т.е. доля чистой прибыли, выплачиваемая в виде дивидендов акционерам/
- д) коэф-т котировки акции – отношение рыночной цены акции к ее учетной (книжной) цене. Книжная цена характеризует долю собственных кап., приходящегося на 1 акцию. Он складывается из номинальной стоимости доли эмиссионной прибыли

(накопительной разницы между рыночной ценой акции в момент их продажи и их номинальной стоимостью) и доли накопленной и вложенной в развитие. если ККА (коэф-т котировки акций) больше 1, значит за них дают цену на рынке больше реальной оценки кап., приходящегося на акцию на данный момент. В анализе может использоваться детерминированная формула фирмы «Дюпон»:

$$РСК=РАК*КФЗ=ЧП/ВР*ВР/ВА*ВА/СК$$

РСК – рентабельность собственного кап.

РАК – рентабельность авансированного кап.

КФЗ – коэф-т фин. зависимости (доля средств (авансированных) в деятельности предприятия в общей сумме средств)

ЧП – чистая прибыль

ВР – выручка от продаж

ВА – всего активов (итог баланса – нетто)

СК – собственный кап.

Рентабельность собственного кап. зависит от 3 факторов – рентабельность хоз. деятельности, ресурсоотдачи, структуры авансируемого кап.

4.

В условиях информации происходит искажение технико-эк и фин. показателей по 3 причинам:

- 1) Начисление амортизации основных средств ведут исход из заниженной первоначальной стоимости
- 2) Списание потребленного сырья по ценам первой или последней закупки или по средним ценам.
- 3) начисление процентов по полученным кредитам и способ отражения в отчетности суммы возвращенного кредита – разный.

Первые 2 причины очевидны. Происходит образование инфляционной сверхприбыли. 3 причина проистекает из действительных нормативных документов, согласно которому полученные ссуды можно показывать в балансе с непогашенными процентами, увеличив одновременно активные счета (расходы буд. периодов, расчет с разными дебиторами и кредиторами)

Если банковский процент превышает 100% величина начисленных процентов превысит размер полученной ссуды. В этом случае существенно меняются разл показатели (прибыль, валюта баланса и построенные на их основе коэф-ты)

5.

Ведется в направлении снижения налогооблагаемой базы в пределах законодательства РФ.

Постановлением правительства от 16.02.1992 №89 « О положении о бух учете и отчетности в РФ» введено понятие учетная политика, кот. изменило раннее существовавший жесткий порядок учета и позволило ввести новый подход связанный с возможностью регулирования фин. рез-ов.

Конкретные методы регулирования фин. отчетности:

- 1) выравнивание границы норматива, отношение актива к ОС

- 2) переоценка ОФ может значительно повлиять на фин. результат предприятия
Разрешается вводить пониженные коэф-ты к амортизационным отчислениям в размере до 0,5
- 3) Предприятия могут применять укоренный метод амортизации с коэффициентом не более 2.
- 4) Положением « о бух учете и отчетности» разрешено применение различных методов оценки производственных запасов (ФИФО, ЛИФО, НИФО). От выбора методов зависит и величина прибыли
- 5) Возможен различный порядок учета процента по кредитам банка. используемых на кап. вложения
- 6) Можно варьировать оценками немат. активов (формализованных методов оценки пока еще нет)

6. Существует большое количество методов прогнозирования фин. показателей, но для прогнозирования фин. состояния с позиции возм. банкротства предприятия, применяют 3 подхода:

- 1) расчет индекса кредитоспособности
- 2) использование системы формализованных и неформализованных критериев.
- 3) прогнозирование показателей платежеспособности

1 – расчет индекса кредитоспособности (метод Альтмана). После обследования 66 предприятий промышленности, половина из кот. обанкротилась в теч. 20 лет, а половина, работала успешно он исследовал 22 коэф-та. из них было отобрано 5 аналитических коэф-тов. И построил многофакторные регрессивные уравнения. В общем виде коэф-т кредитоспособности:

$$\text{ф-ла } Z=3,3K1+1,0K2+0,6K3+1,4K4+1,2K5$$

$K1, K2, K3, K4, K5$ – рассчитываются по след. алгоритмам:

Рентабельность активов

$$K1=\text{прибыль от выплаты налогов и \%-ов / всего активов}$$

Оборачиваемость активов

$$K2=\text{выручка от реализации / всего активов}$$

коэф-т фин. зависимости

$$K3= \text{СК(рыночная оценка)/Привлеченный кап.}$$

Обновление активов

$$K4=\text{Реинвестированная прибыль / всего активов}$$

Какая часть активов

$$K5=\text{Собственные оборотные средства / всего активов}$$

Вероятность банкротства предприятия в обозримом будущем (2-3года) при $Z < 2.675$ и достаточное устойчивое фин. положение при $Z > 2.675$.

Недостатком этой методики является то, что розничную стоимость предприятия можно определить в том случае, если предприятие котирует свои акции на бирже.

2 – использование системы формализованных и неформализованных показателей. Рекомендации комитета по общению практиков аудирования (Великобритания) содержат перечень критических показателей для оценки возможного банкротства на основе опыта западных аудиторских фирм и адаптируя западные разработки на наш опыт можно рекомендовать следующую 2-х уровневую систему показателей:

1-гр. а) повторяющийся имущественные потери в основной производственной деятельности (спад объема производства)

б) превышение критического уровня кредиторской задолженности

в) чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве финансирования досрочных вложений.

г) устойчиво низкое значение коэф-ов ликвидности

д) хроническая нехватка оборотных средств

е) Хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами

ж) высокий уровень дебиторской задолженности

з) наличие сверхнормативных и залежалых товаров и нормативных средств

и) применение изношенного оборудования в производстве продукции

к) неблагоприятные изменения в портфеле товаров

л) потеря долгосрочных контрактов

м) неверная реинвестиционная политика

н) устойчивое увеличение до опасных пределов доли заемных средств в общей сумме источника

2-гр. показателей может резко ухудшиться:

а) потери ключевых сотрудников аппарата управления

б) вынужденные остановки производства

в) недостаточная диверсификация деятельности предприятия

г) излишняя ставка на высокую прибыльность в будущем

д) потеря ключевых контрактов

е) недостаточное техническое и технологическое обновление предприятия

ж) неэффективность долговременных соглашений

з) политический риск, связанный с предприятием

3 – Прогноз показателей платежеспособности. Для оценки удовлетворительности структуры баланса используются:

а) коэф-т текущей ликвидности (Ктл)

б) коэф-т обеспеченности собственными оборотными средствами (Кос)

в) коэф-т восстановления (утрату) платежеспособности (Кув)

Расчет данных коэф-ов ведется по следующему алгоритму:

$K_{пл} = \frac{\text{оборотные средства в запасах, затратах и прочих активах}}{\text{наиболее срочные обязательства}}$

$K_{ос} = \frac{\text{собственные обор. средства}}{\text{оборотные средства в запасах, затратах и проч. активах}}$

$K_{ув} = K_{лт}(р) / K_{лт}(у) = \text{расчетный Клт} / \text{установленный Клт}$

Основанием для признания структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия неплатежеспособным, является выражение одного из следующих условий $K_{лт} > 2$, либо $K_{ос} < 0,1$

Тема 4. Основы финансовой математики.

1. Временная ценность денег
2. процентные ставки и методы их начисления
3. Виды денежных потоков
4. Оценка аннуитетов

1. В условиях инфляции деньги получили новую характеристику – временную ценность. Это вызвало обесценивание денежной наличности с течением времени, и связано с обращением капитала. Простейшим видом фин. сделки является однократное предоставление в долг некоторой суммы P . С условием, что через время t будет возвращена большая сумма F результативность сделки можно охарактеризовать двояко:

- 1) С помощью абсолютного показателя $(F-P)$
- 2) С помощью относительного показателя – ставки, которая рассчитывается приращением исходной суммы к базовой величине, в качестве которой можно брать P или F .

Темп прироста, процентная ставка, процент, рост, норма прибыли определяется по формуле:

$$\text{ф-ла } r_t = (F-P)/P$$

Темп снижения, учетная ставка, дисконт определяются:

$$\text{ф-ла } d_t = (F-P)/F$$

Обе ставки взаимосвязаны:

$$r_t = d_t / (1 - d_t)$$

$$d_t = r_t / (1 + r_t)$$

Данные показатели незначительно отличаются др. от др, поэтому в прогнозах, при оценке инвестиционных проектов используют оба показателя, но чаще процентную ставку.

Процесс, в котором задана исходная сумма и процентная ставка в фин. вычислениях называют процессом наращивания.

Процесс, в кот. заданы ожидаемая в буд. к получению сумма и коэф-т дисконтирования называют процессом дисконтирования.

В первом случае речь идет о движении ден. потока от настоящего к будущему, а во втором – от буд. к настоящему. в качестве коэф-та дисконтирования м. использоваться либо процентная ставка (математическое дисконтирование) либо учетная ставка (банковское дисконтирование). Величина нареченной суммы F показывает как бы, будущую стоимость сегодняшней величины P при заданном уровне доходности.

2.

В связи с вариабельностью условий финансирования в отношении частоты и способов начисления, а также вариантов предоставления и погашения ссуд, процессы установления процентных ставок многообразны. Предоставляя свои ден. средства в долг, их владелец получает доход в виде процентов, начисляемых по некоторому алгоритму. Период начисления процента м.б. 1 месяц, квартал, полугодие, год. Известны 2 основные схемы дискретного начисления:

1) схема простых процентов

2) схема сложных процентов

Схема простых процентов предполагает неизменность базы, с кот. происходит начисление.

Размер инвестированного капитала P через n лет будет равна:

$$F = P + P \cdot r + \dots + P \cdot r = P(1 + rt)$$

где r – требуемая доходность в долях единиц

Инвестиция сделана на условиях сложного процента. Если очередной годовой доход исчисляется с общей суммы, включающей ранее начисленные и не востребованные инвестором проценты. В этом случае происходит капитализация процентов по мере их начисления, т.е. база с которой начисляются проценты постоянно возрастает. Тогда размер инвестированного кап. будет = :

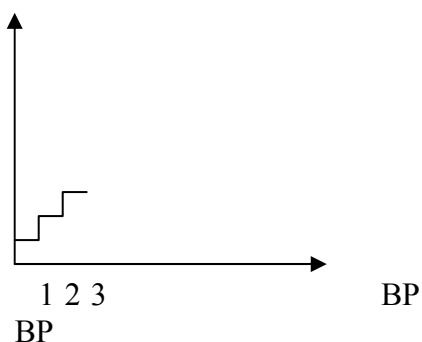
к концу первого года: $F_1 = P + P \cdot r = P(1 + r)$

к концу второго года: $F_2 = F_1 \cdot r + F_1 \cdot r \cdot P(1 + r) + P(1+r) = F_1 (1+r) = P (1+r)^2$

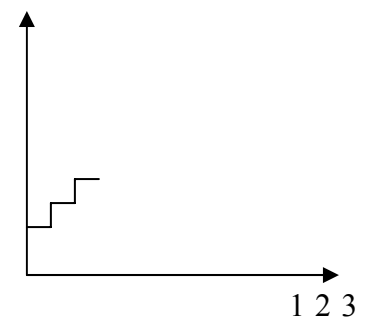
к концу 3-го года: $F_3 = F_2 (1 + r) = P (1 + r)^3$

к концу n -го года: $F_n = P (1 + r)^n$

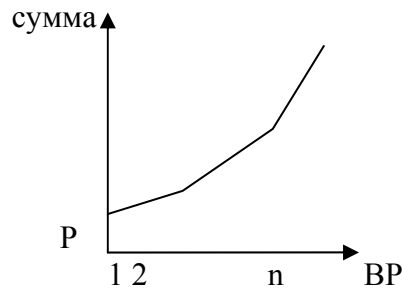
Простые проценты



Сложные проценты



3-ий метод: Непрерывное начисление процентов



Для контроля начисления фин. расчетов используют «правило 72»

$$K = 72/r$$

Представляет собой временной период, за кот. первоначально вложенная сумма удваивается. В фин. расчетах принимают либо точное кол-во времени, либо округленное: месяц – 30, квартал – 90, полугодие – 180, год – 360. При начислении процентов используют процентную ставку, кот. равна доле годовой ставки, пропорциональной доле временного интервала в году:

Простые проценты: $F = P (1+t/T*r)$

Сложные проценты: $F = P (1 + r)^{t/T}$

Другой весьма распространенной операцией, для оценки кот. используется данная формула, является операция по учету векселей. В этом случае используются следующие формулы простых процентов:

$$\text{ф-лы } P = F(1 - f*d), \quad P = F (1 - t/T * d)$$

где

d - темп снижения

f - относительная длина периода. Операция имеет смысл, если скобка неотрицательна.

Внутригодовые процентные начисления по формуле сложных процентов :

$$\text{ф-ла } F_n = P (1 + r/m)^{k*m}$$

m - количество начислений в год

k - количество лет

Начисления процентов за дробное число лет может осуществляться:

- 1) по схеме сложных процентов

$$\text{ф-ла } F_n = P (1 + r)^{w+f}$$

w - целая число лет

f - дробная часть года

- 2) по смешанной схеме (сложные проценты за целое число лет и простые проценты за дробную часть года)

$$\text{ф-ла } F_n = P (1 + r)^w (1+fr)$$

Основная целесообразность фин. вложений в тот или иной бизнес исходят из того является ли это вложение более прибыльным при допустимом уровне риска. Основная идея этих методов заключается в оценке будущих поступлений с позиции текущего момента, при этом анализируются:

- а) обесцениваются (инфляция)
- б) темп изменения цен на сырье материалы и основные средства
- в) желательно периодическое наыисление дохода не ниже определенного уровня

Базовая расчетная формула для такого анализа является:

$$\text{ф-ла } P = F_n / (1+r)^n$$

где:

F_n - доход планируемый к получению в прошлом году

P - текущая (приведенная) стоимость

r - коэф-т дисконтирования

Экономический смысл такого анализа заключается в том, что прогнозируемая величина ден. поступлений через n лет (F_n) будет меньше или равно P

3.

Одним из основных элементов финансового анализа является оценка денежного потока. Элементы потока м.б. либо независимыми, либо связаны между собой определенным алгоритмом. Временные периоды чаще всего определяются равными.

Предполагается, что элементы денежного потока однонаправлены, т.е. нет чередования оттоков и притоков. Условно считают, что инструментами в рамках одного временного периода поступления, имеют место либо в его начале, либо в его конце, т.е. Они распределяются внутри периода. а сконцентрированы на одной из его границ.

Денежный поток в начале временного периода называется пренумерандо или авансом, а в конце постнумерандо.

На практике большее распространение получил поток постнумерандо, в частности именно этот поток лежит в основе методик анализа инвестиционных проектов. Оценка данного потока может выполняться в рамках решения 2-х задач:

- а) прямой, т.е. проводится оценка с позиции будущего

б) обратной, т.е. проводится оценка с позиции настоящего (реализуется схема дисконтирования)

В общем виде, приведенная стоимость ден. потока (C_k) постнумерандо рассчитывается по формуле:

$$P = \sum C_k / (1 + r)^k$$

n - срок жизни проекта

k - расчетный год

4.

Одним из ключевых понятий фин. коммерч. расчетов является понятие аннуитета. Аннуитет – представляет собой частный случай денежных потоков, в которых денежные поступления в каждом периоде одинаковы по величине. Если число равных интервалов ограничено, то аннуитет называют ограниченным. В таком случае:

$$\text{ф-ла } C_1 = C_2 = C_3 = \dots = C_n = A$$

A - аннуитет

Различают также аннуитет пренумерандо и постнумерандо (рентные платежи, платежи за аренду, ден. вклады для накопления крупных сумм)

Прямая задача оценки срочного аннуитета решается по формуле:

$$\text{ф-ла } F = A \sum (1 + r)^k$$

Обратная задача оценки срочного аннуитета решается по ф-ле:

$$\text{ф-ла } P = A \sum 1 / (1 + r)^k \quad (\text{методом дисконтирования})$$

Можно дать другой расчет тек. стоимости аннуитета с помощью метода депозитной книжки.

При снятии с депозита нек. суммы базовая величина, с которой начисляются проценты, умножается. на практике возможна ситуация, когда величина платежа меняется со временем в сторону увеличения или уменьшения (заключение договоров аренды в условиях инфляции). В этом случае аннуитет называется бессрочным. Расчеты в этом случае ведутся с помощью фин. таблиц.

Тема 5. Финансовое планирование и бюджетирование.

1. Анализ потоков ден. средств на предприятии
2. бюджетирование в управлении предприятиями и финансами
3. Составление отчета о движении ден. средств.

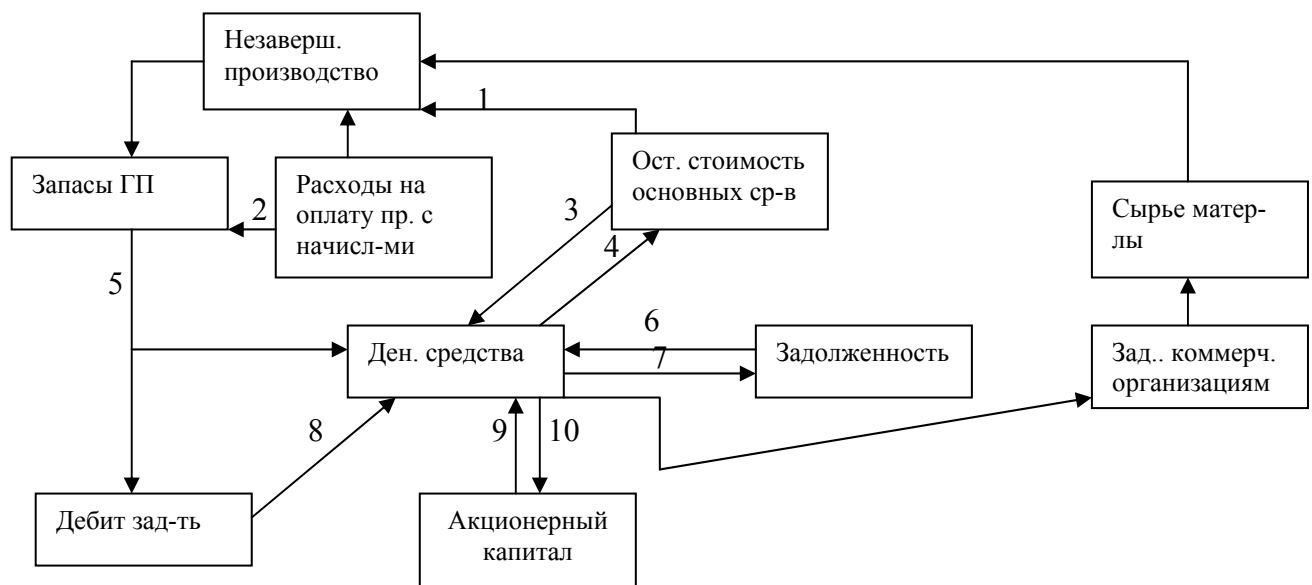
1. для прогнозирования сметы наличности, которая необходима фин. менеджеру для покрытия краткосрочных (тек. потребностей), проводится анализ отч. данных прошлых лет об использовании и источниках ден. средств. Прогнозируя схему наличности можно оценить предпринимательский риск, ликвидность предприятия и спланировать реальную «черту безопасности», которая определяется:

- 1) На основе регулирования запаса ликвидности предприятия
- 2) преобразование временной структуры долга предприятия
- 3) установление кредитной линии с банком

Или комбинация 3 методов

Движение ден. средств на предприятии представляет собой непрерывный процесс. Для каждого направления поступления дер. фондов должен быть соответствующий источник. В широком смысле активы предприятия представляют собой чистое использование ден. средств, а пассивы и собственные капиталы – чистые источники.

Схема. Цикл движения денежных средств



- 1 – амортизация
- 2 – административные и коммерческие затраты
- 3 – продажа активов
- 4 – покупка активов
- 5 – продажа в кредит
- 6 – ссуда
- 7 – погашение ссуды
- 8 – инкассация денежных средств
- 9 – инвестируют средства
- 10 – дивиденды

Путем отчета о наличии и использовании ден. средств изучается чистое изменение объема средств между 2-я моментами (нач. и конец расчетного периода)

В отчете указывают :

1) источники увеличения объема ден. средств:

- а) чистое уменьшение любой статьи активов (за исключением наличности и осн. средств)
- б) общее сокращение основных средств
- в) чистое увеличение любой статьи обязательств
- г) дохода от продажи приватизированных и обыкновенных акций
- д) денежные средства, полученные в результате хоз. деятельности

последний источник не показывают прямо в отчете о прибылях и убытках. Его определяют путем прибавления к доходу после уплаты налогов сумму амортизации.

2) использование ден. средств:

- а) чистое увеличение любой статьи активов, за искл. наличности и осн. средств
- б) общее увеличение осн. средств.
- в) чистое уменьшение обязательств
- г) погашение или покупка акций
- д) дивиденды, выплачиваемые наличными

Финансы – аналитики часто составляют отчет об источниках и использовании рабочего капитала, кот. представляет собой ден. средства, вычисляемые как разница между тек. активами и тек. обязательствами (оборотные средства за вычетом краткосрочных кредитных задолженностей)

2. Бюджет ден. средств – прогноз потоков наличных средств предприятия, вызванный инкассацией и выплатами, обычно оставляется на месяц, на основе планирования будущих наличных поступлений и выплат предприятиям.

Точность прогнозов ден. потоков определяется точностью объемов продаж.

Процесс бюджетирования является составной частью финансового планирования, т.е. процесса определения буд. действий по формированию и использованию фин. ресурсов. Фин. планирование обеспечивает взаимосвязь доходов и расходов на основании взаимоувязки показателей развития предприятия с его фин. ресурсами.

Цель фин. планирования – обеспечение воспроизводственного процесса, соответствующими как по объема, так и по структуре фин. ресурсам.

В ходе достижения этой цели выделяются след. основные задачи:

- 1) Определение объекта планирования.
- 2) Разработка системы фин. планов с выделением оперативных, административных и стратегических планов.
- 3) расчет необх. фин. ресурсов
- 4) расчет объектов и структуры внут. и внеш финансирования, выявление ресурсов и определение объектов дополнительного финансирования
- 5) Прогноз доходов и расходов предприятия в целом

Обычно составляются планы стратегические, тек., и оперативные.

Стратегические планы – это планы генерального развития бизнеса и долгосрочной структуры организации.

В фин. аспекте стратег. планы определяют важнейшие фин. показатели и процессы воспроизводства характеризуют инвестиционные стратегии и возможности реинвестиции и накопление. Также планы определяют объем и структуру финансовых ресурсов, необходимых для сохранения предприятия как бизнес-единицы

Текущие планы разрабатываются на основе стратегических путем их детализации. Если стратегический план дает примерный перечень фин. ресурсов, их объем и направление использования, то в рамках текущего планирования проводится взаимоувязка каждого вида вложений с источниками финансирования, т.е. стратегические планы дают макроструктуру фин. ресурсов, а тек. характеризуют эффективность каждого из возможных источников финансирования, содержат расчет цены капитала и его составляющих (акционерного кап., кредитов, займов, и т.д.), а также фин. оценку основных направлений деятельности предприятия и путей получения дохода.

Оперативные планы – это краткоср. такт. планы, непосредственно связанные с достижением цели предприятия, например: план производства, план закупок. Оперативные планы входят составной частью в годовой или квартальный общий бюджет предприятия. процесс бюджетирования на предприятии объединяет работу по составлению оперативного фин. и общего бюджета. бюджет – это количественное воплощение плана, характеризующее доходы и расходы на определенный период и капитал, который необходимо привлечь для достижения заданных планом целей.

Бюджеты имеют множество видов и форм:

- отдельные бюджеты, характеризующие промежуточные операции, могут нести информацию только о расходах или только о доходах (бюджет продаж)
- укрупненные бюджеты (бюджетный отчет о прибыли и убытках бюджетных денежных средств) – доходы и расходы организации

Бюджетный период охватывает в основном краткосрочный аспект планирования, но бюджеты связанные с капитальным планированием составляются на более длительный период (5-10лет).

Бюджет представляет собой оперативный фин. план. краткосрочного периода, разработанный в рамках 1 года (квартал, месяц), отражающая расходы и поступления фин. средств в процессе осуществления конкретных видов хоз деятельности.

Классификация бюджета по основным классифицирующим признакам:

1) по сферам деятельности предприятия:

- а) бюджет по операционной деятельности
- б) бюджет по инвестиционной деятельности
- в) бюджет по финансовой деятельности

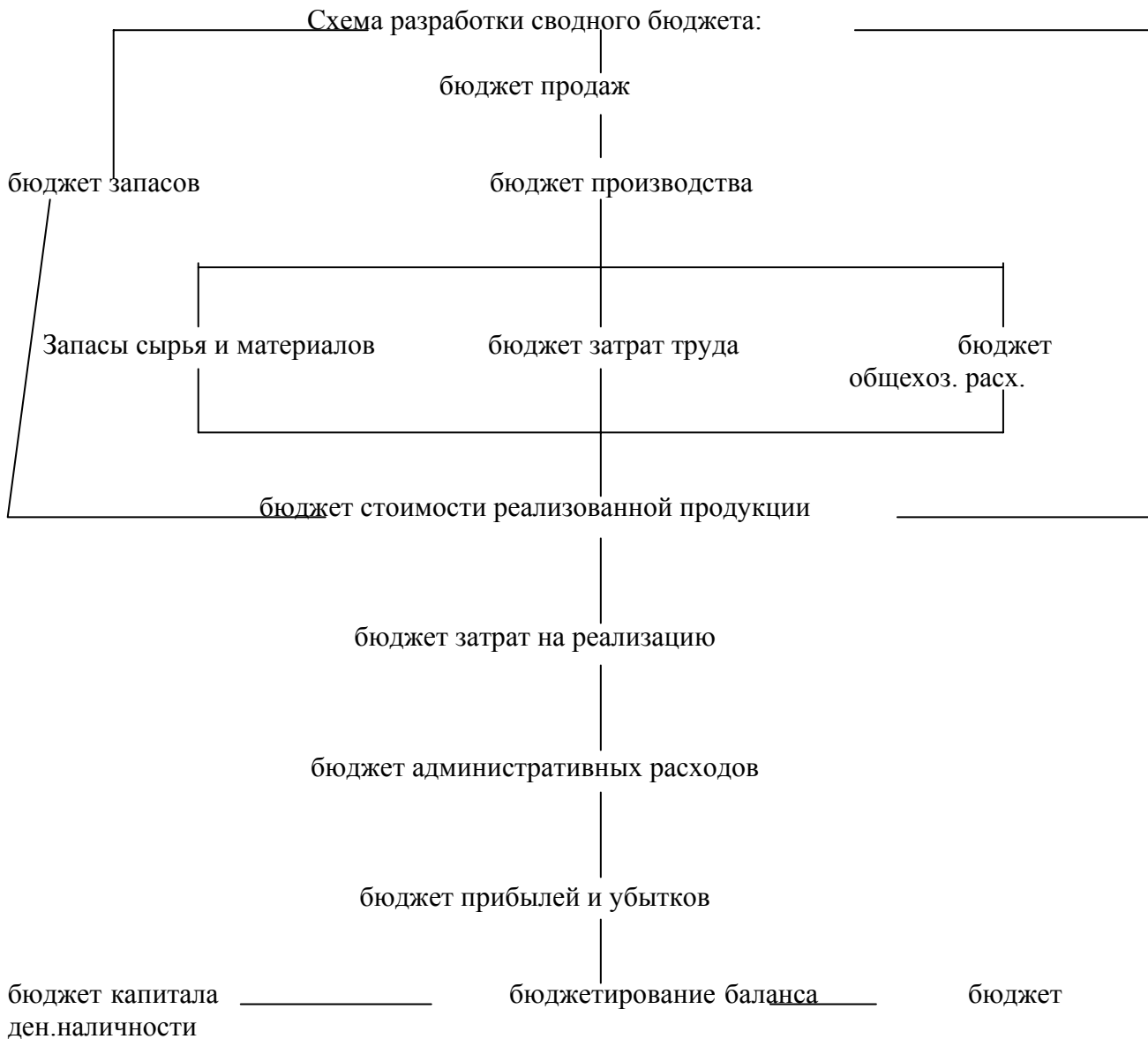
2) По видам затрат:

- а) тек. бюджет
 - б) капитальный бюджет
- 3) по широте номенклатуры затрат
- а) функциональный бюджет
 - б) комплексный бюджет

По методам разработки:

- а) стабильный

б) гибкий



Роль и место в системе фин. планирования характеризуется функциями бюджета:

- 1) планирование операций, обеспечивающих финансирование стратегических и текущих планов на заданный период
- 2) коммуникации и координация разных подразделений предприятия и видов деятельности для достижения тек. целей и на основе их реализации долгосрочных и стратегических целей. Бюджет выявляет слабые стороны в орг. структуре предприятия, способствует решению проблем коммуникации и координации ответственности.
- 3) Ориентация руководителей всех рангов на достижение задач, поставленных перед их центрами ответственности.
- 4) Контроль текущей деятельности, обеспечение плановой дисциплины.

Работа по составлению бюджета предполагает несколько этапов:

- 1) подготовка прогноза и бюджета продаж,
- 2) определение ожидаемого объема производства
- 3) расчет и анализ денежных потоков
- 4) расчет затрат, связанных с производством и сбытом продукции
- 5) составление плановых фин. отчетов

Бюджет не имеет стандартных форм, определяемых гос органами. Наиболее широко используется структура общего бюджета с выделением оперативного и стратегического бюджетов

Составление общего (фин-го) бюджета начинается с операционного бюджета, 1-ым шагом в котором является бюджет продаж.

Финансовый бюджет – это план, в котором отражаются объем и структура предполагаемых источников средств планируемые направления их использования.

Фин. бюджет состоит из бюджета ден. средств, бюджета кап. вложений, бюджетного баланса.

Бюджет движения ден. средств – это план ден. поступлений и платежей. Бюджет кап. вложений на основе выбранного критерия рентабельности инвестиций определяет, какие долгосрочные активы необходимо приобрести или построить.

Завершающим планом в процессе подготовки общего бюджета служит разработка бюджетного бух баланса, который характеризует изменения в фин. и имущественном положении предприятия при условии выполнения запланированных в бюджетах фин. операций.

Схема. Процесс формирования общего бюджета



3. Ден. потоки предприятия формируются по 3 важнейшим сферам его деятельности:

- ден. потоки от тек. основной деятельности
- ден. потоки от фин. деятельности.
- ден. потоки от инвестиционной деятельности

Правило: При расчете бюджета ДДС (движ. ден. средств) определяющим является время фактических поступлений и платежей ден. средств, а не время исполнения хоз операций.

Существуют 2 способа составления отчета о ДДС:

- 1) прямой
- 2) косвенный – проще, т.к. он оперирует изменениями данных, содержащихся в балансе и отчете о фин результатах

Прямой способ является наиболее сложным, но более информативным, т.к. он основан на изучении всех ден. операций.

В практике фин. менеджмента используются оба, но международный комитет по стандартам бух учета (ст.№7) рекомендует использовать прямой метод.

При прямом методе состояние отчета о ДДС, поступление и выплаты ден. средств составляются в суммах поступивших и реально оплаченных наличными деньгами или путем ден. перечислений.

Таблица Прямой метод составления отчета о движении ден. средств.

Показатели	Приток денежных средств	Отток денежных средств
Денежные средства на начало периода	+	
1. ДДС в текущей производственно-хоз. деятельности:	+	
а) поступления ДС от покупателей		-
б) выплаты ДС поставщикам и работникам		-
в) налоги		
г) внебюджетные выплаты	+	-
д) поступления и выплаты штрафов, пеней и неустоек	+	
е) прочие ден. поступления и выплаты		
Итого	+	-
Чистые ден. средства в результате произв-хоз. деятельности		±
2. ДДС в инвестиционной сфере:		
а) приобретение и продажа ОС	+	-
б) приобретение и реализация нематер. активов	+	-
в) приобретение и реализация ц/бумаг и других долгосрочных фин. вложений	+	-
г) приобретение и вторичная продажа собственных акций	+	-
д) предоставление займов и получение поступлений от их погашения	+	-
е) получение процентов и дивидендов		
Итого	+	-
Чистые ден. средства результате инвестиционной деятельности		±

3. ДДС в финансовой сфере:		
а) эмиссия собственных акций	+	-
б) выплаты дивидендов		-
в) получение и погашение долгосрочных кредитов и займов	+	-
г) получение и погашение краткосрочных кредитов и займов	+	-
д) погашение задолженности по долгосрочным арендным обязательствам	+	-
е) целевые финансовые поступления	+	-
ж) курсовые разницы от переоценки валюты		
з) прочие поступления и выплаты		
Итого:	+	-
Чистые денежные средства в результате финансовой деятельности	±	
Чистый приток/отток ДС	±	
ДС на конец периода	+	

Тема 6. Терминология и базовые показатели фин. менеджмента.

Предпринимательская терминология, принятая во всем мире, включает в себя следующую внутрифирменную систему показателей:

1) Добавленная стоимость (ДС) – это стоимость произведенной продукции за минусом материальных затрат, т.е. стоимость, которую действительно добавили на данном предприятии к стоимости сырья, энергии и т.д.

2) Вычитая из ДС расходы по оплате труда и все связанные с необязательные платежи предприятия (отчисления ЕСН), а также все налоги и налоговые платежи предприятия, кроме налога на прибыль получает брутто-результат эксплуатации инвестиций (БРЭИ), который является промежуточным основным результатом фин-хоз деятельности предприятия. Представляя собой прибыль до вычета амортизации финансовых издержек по заемным средствам и налога на прибыль, величина БРЭИ является показателем достаточности средств на покрытие всех этих расходов. По удельному весу БРЭИ в добавленной стоимости можно судить об эффективности управления предприятием и составить общее представление о потенциальной рентабельности и гибкости предприятия.

3) Нетто-результат эксплуатации инвестиций (НРЭИ). Из БРЭИ вычтем все затраты на восстановление основных средств (амортизацию) получаем НРЭИ. По существу – это экономический эффект, снимаемый предприятием с затрат и представляет собой прибыль до уплаты %-ов за кредит и займы, и налога на прибыль. На практике за НРЭИ для быстроты расчетов можно принимать балансовую прибыль, восстановленную до НРЭИ прибавлением процентов за кредиты относимых на собственность продукции.

4) Экономическая работоспособность (ЭР) активов или всего кап. предприятия, т.е. суммы его собственных и заемных средств:

$$\text{ЭР} = \text{Эффективность производства} / \text{затраты и вложения} * 100\%$$

В числителе – это НРЭИ, а в знаменателе актив, т.к. в нем отражены направления расходования и вложения средств.

$$\text{Тогда } \text{ЭР} = \text{НРЭИ} / \text{актив} * 100 = (\text{Банковская прибыль} + \% \text{ за кредиты, относимые на собств. продукцию}) / \text{актив} * 100$$

$$\text{Т.к. пассив} = \text{активу: } \text{ЭР} = \text{НРЭИ} / \text{актив} * 100 = \text{НРЭИ} / \text{пассив} * 100 = \text{НРЭИ} / (\text{собств. изаемные средства}) * 100 = \text{НРЭИ} / \text{совокупный кап.} * 100$$

ЭР – важнейший показатель фин-хоз деятельности предприятия – это успех сегодняшний и залог будущего успеха.

Преобразуем формулу ЭР умножив и разделив ее на оборот. Оборот предприятия складывается из выручки от реализации и внереализационных доходов.

В связи с подстановкой оборота получаем 2 важнейших показателя рентабельности: коммерческую маржу (КМ), коэффициент трансформации (КТ)

$$\text{ЭР} = \text{НРЭИ} / \text{актив} * \text{оборот} / \text{оборот} * 100 = \text{НРЭИ} / \text{оборот} * 100 * \text{Оборот} / \text{актив}$$

$$\text{ЭР} = \text{КМ} * 100 * \text{КТ}$$

КМ – показывает, какой результат эксплуатации дает 100 рублей оборота. Обычно КМ выражается в процентах. По существу КМ – рентабельность оборота, или рентабельность продаж, или рентабельность продукции.

КТ показывает сколько рублей снимается с каждого рубля актива, т.е. в какой оборот трансформируется каждый руб. актива. КТ можно рассматривать, как оборачиваемость активов. В такой трактовке КТ показывает, сколько раз за данный период оборачивается каждый руб. активов. Регулирование ЭР сводится к воздействию на обе ее составляющие КМ и КТ. При низкой прибыльности продаж необходимо стремиться к ускорению оборота кап и его элементов, и наоборот: низкая деловая активность предприятия м.б. компенсирована снижением затрат на производство продукции или ростом цен на нее, т.е. повышением рентабельности продаж.

Из формулы ЭР можно вывести известную формулу Дюпона:

$$\text{Чистая рентаб.} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{акц. кап.}} \cdot 100 = \frac{\text{Чистая приб.}}{\text{оборот}} \cdot \frac{\text{оборот}}{\text{актив}} \cdot \frac{\text{актив}}{\text{акц. кап.}}$$

Сомножитель актив / акц. кап. показывает во сколько раз Чистая рентабельность акц. кап. при использовании кредита оказывается больше, чем чистая рентабельность акц. кап. без использования заемных средств.

Четырех базовых показателей ФМ и формулы Дюпона достаточно, чтобы приступить к рассмотрению динамичных фин. состояний предприятия, при этом необходимо исследовать следующее:

- 1) Непременным условием получения реалистичных результатов анализа – необходимо рассчитывать среднеарифметические величины, т.к. в периоды рассмотрения величина показателей меняется.
- 2) Внимательно пользоваться формулой ЭР в вычислениях из объема актива необходимо вычитать объем кредиторской задолженности, т.е. тех заемных средств, кот. работают на достижение данного объема НРЭИ, но не обладают в полной мере всеми классическими характеристиками кредита.

Необходимо также помнить, что эта часть расходов предприятия покрывается из средств ему не принадлежащих уже или еще:

Предоплата задолженности всех видов, т.к. эффект финансового рычага описывает только платное заимствование, а кредиторская задолженность – бесплатное, т.е. ее из анализа надо исключить.

Тема7. Эффект финансового рычага.

1. эффект финансового рычага (1-ая концепция). Региональная заемная политика.
2. Эффект финансового рычага (2-я концепция). Финансовый риск.
3. Рациональная структура источников средств предприятия.

1.

эффект финансового рычага рассмотрен на примере 2 предприятий с одинаковым уровнем ЭР 20 %. Различие между предприятиями в том, что 1 из них А не пользуется кредитами, а др. Б привлекает заемные средства.

У предприятия А актив 1000 т.р.
пассив 1000 т.р.

У предприятия Б актив 1000 т.р.
пассив 500 т.р. – собственные средства
500 т.р. – заемные средства

НРЭИ у обоих предприятий одинаковый – 200 т.р.. Если эти предприятия не платят налоги, то предприятие А получает 200 т.р. исключительно благодаря эксплуатации собственных средств, кот. показывают весь актив.

Рентабельность собственных средств предприятия А составит

$$R_a = 200/1000 * 100\% = 20\%$$

Предприятие Б должно выплатить проценты за кредиты (допустим 15%)
 $500 * 15/100 = 75$ т.р.

Тогда рентабельность собственных средств составляет

$$R_b = (200 - 75) / 500 * 100 = 25\%$$

В результате структуры фин. источников предприятия имеют различную рентабельность собственных средств. Разница в 5 %-ых пунктов и есть уровень эффекта фин. рычага (ЭФР) - приращение рентабельности собственных средств, полученных благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

Введем в расчеты налогообложение прибыли. По логике должны получиться такие же результаты, т.к. и %-ты за кредит и налоги составляют обязательные платежи из наработанного предприятием экон. эффекта.

Расчет чистой рентабельности собственных средств.

Показатели	Предприятие А	Предприятие Б
НРЭИ т.р.	200	200
Финансовые издержки по заемным средствам т.р.	-	75
Прибыль подлежащая налогообложению т.р.	200	125
Налог на прибыль в т.р. ставка – 24%	48	30
ЧП в т.р.	152	95
Чистая рентабельность собственных средств в %	15,2	19

Видно, что предприятия Б ЧР выше на 3,8 пункта чем у предприятия А, за счет иной финансовой структуры пассива. налогообложение срезало эффект финансового рычага на 1 четверть, т.е. 1 – ставка налогообложения.

Выводы: предприятия, использующие только собственные средства ограничивают их рентабельность. предприятия, использующие кредиты увеличивают или уменьшают рентабельность собственных средств в зависимости от соотношения собственных заемных средств в пассиве, и от величины процентной ставки.

Возникающий эффект.

ЧР собств. средств = $0,76ЭР + ЭФР$ (эффект фин. рычага)

Для компенсации налоговых изъятий приростом собственных средств необходимо рассматривать механизм действия фин. рычага. Этот эффект возникает из-за расхождения между ЭР и ценой заемных средств – средней расчетной ставки процента (СРСП), т.е. предприятие должно наработать такую ЭР, чтобы хватило средств для уплаты хотя бы процентов за кредиты, при этом необходимо вычислить среднюю величину, во что обходятся заемные средства:

СРСП = факт. затраты по кредитам и займам / общ. сумма заемных средств в анализ. периоде

необходимо помнить, что проценты по кредитам банков, относящихся по действующему законодательству на собственность продукции в пределах устанавливаемого ЦБ РФ норматива, увеличенного на 3 пункта. остальная часть относится на прибыль после налогообложения. Т.о.

отнесение снижает налогооблагаемую прибыль и приносит экономию предприятию – доход.

Эффект фин. рычага можно разделить на 2 составляющие:

1) дифференциал – это разница между ЭР активов и средней расчетной ставкой процента по заемным средствам

2) плечо финансового рычага – характеризует силу воздействия фин. рычага – это соотношение между заемными средствами (ЗС) и собственными средствами (СС).

Тогда ЭФР с учетом обеих составляющих будет равен:

$ЭФР = (1 - \text{налогооблагаемой прибыли}) * (ЭР - СРСП) * ЗС / СС$

Для более глубокого анализа необходимо осознать неразрывную связь и противоречия между дифференциалом и плечом фин. рычага.

При наращивании заемных средств фин. издержки по обслуживанию долга увеличиваются, растет СРСП, что ведет к сокращению дифференциала.

Снижение дифференциала указывает на то, что риск банкротства увеличивается, а предприятию это выгодно даже при росте СРСП.

2 важнейших правила заемной политики:

1) Если новое заимствование приносит предприятию увеличение уровня фин. рычага, то такое заимствование выгодно, при этом необходимо следить за состоянием дифференциала

Если дифференциал становится отрицательным, то он снижает ур. рентабельности собственных средств.

В нашем случае эффект фин рычага = :

$$\text{ЭФР} = (1-0,24) \cdot (20-18) \cdot 1500/500 = 4,56\%$$

Если СРСП возрастает, то :

$$\text{ЭФР} = (1-0,24) \cdot (20-22) \cdot 1500/500 = -4,56\%$$

В последнем случае произойдет снижение рентабельности собственных средств на - 4,56%

2) Риск кредитора выражается величиной дифференциала. Чем меньше дифференциал, тем больше риск. Главный вывод в управлении соотношением собственных и заемных средств: Не следует увеличивать любой ценой плечо фин. рычага, а необходимо регулировать его в зависимости от дифференциала:

а) дифференциал не д.б. отрицательным

б) эффект фин. рычага оптимально д.б. равен $1/3 - 1/2$ уровня ЭР рентабельности активов.

2.

ЭФР можно также трактовать, как изменение ЧП на каждую обыкновенную акцию (в %), происходящее за счет изменения нетто результата эксплуатации инвестиций в %. Это характерно для американской школы фин. менеджмента: Сила воздействия Фин. рычага в этом случае рассчитывается след. образом:

Сила воздействия Фин. рычага = Изм. % ЧП на акцию / Изм. % НРЭИ

Формулу можно преобразовать

$$= 1 + \% \text{ за кредит} / \text{балансовая прибыль}$$

Если заемные средства не привлекаются, то сила воздействий фин. рычага = 1. (это для предприятия А)

Для предприятия Б сила действия фин. рычага будет = $1 + 75/200 - 75 = 1 + 0,6 = 1,6$

Вывод : Чем больше сила воздействия Фин. рычага, тем больше риск, связанный с предприятием:

1) возрастает риск невозвращения кредита для банкира

2) Возрастает риск падения дивиденда и курса акций для инвесторов

Данная формула не дает ответа на вопрос, о безопасной величине и условиях заимствования. Это решается с помощью ЭФР. (1-я концепция)

3.

Возможности предприятия по формированию структуры кап. зависят от ЧР собственных средств и нормы распределения прибыли на дивиденды.

При высокой ЧР собственных средств можно больше оставлять перераспределенной прибыли на развитие. Формирование кап. на предприятии ведется за счет внешних источников:

- заимствование и эмиссия акций;

и внутренних:

- за счет нераспределенной прибыли.

Для укрепления независимости предприятие должно наращивать удельный вес собственных средств в финансировании стратегических потребностей. В

неэкстремальных условиях предприятие не должно полностью исчерпывать свою заемную способность. Всегда должен оставаться ресурс «Запасной силы», чтобы в случ необходимости можно было бы покрыть недостаток средств кредитов без превращения дифференциала фин. рычага в отрицательную величину.

Фин менеджеры США не доводят удельный вес запасных средств в пассиве более чем до 40 процентов. Такому положению соответствует плечо финансового рычага 0,67. Для зрелых предпринимателей новая эмиссии акций расценивается как негативный сигнал инвесторам, а привлечение заемных средств, как нейтральный или благоприятный.

Существует 4 способа внешнего финансирования:

- 1) Закрытая подписка на акции между прежними акционерами по цене ниже рыночного курса акций. При этом у предприятия возникает упущенная выгода
- 2) Привлечение заемных средств в форме кредита, займов, эмиссии облигаций
- 3) Открытая подписка на акции
- 4) Комбинация всех способов.

Тема 8 Эффект операционного рычага

1. Классификация затрат предприятия
2. Операционный рычаг. Расчет порога рентабельности и запаса фин. прочности
3. Предпринимательский риск. Взаимодействие фин. и операционного рычагов
4. Углубленный операционный анализ.

1. В ФМ применяется 2 основных подхода к максимизации массы и темпов наращивания прибыли:

- 1) Составление предельной выручки с предельными затратами. наиболее эффективно при решении задачи максимизации массы прибыли.
- 2) Сопоставление выручки от реализации с суммарными (переменные и постоянные) затратами применяется для расчета максимальной массы прибыли и более высоких темпов ее прироста.

Классификация затрат:

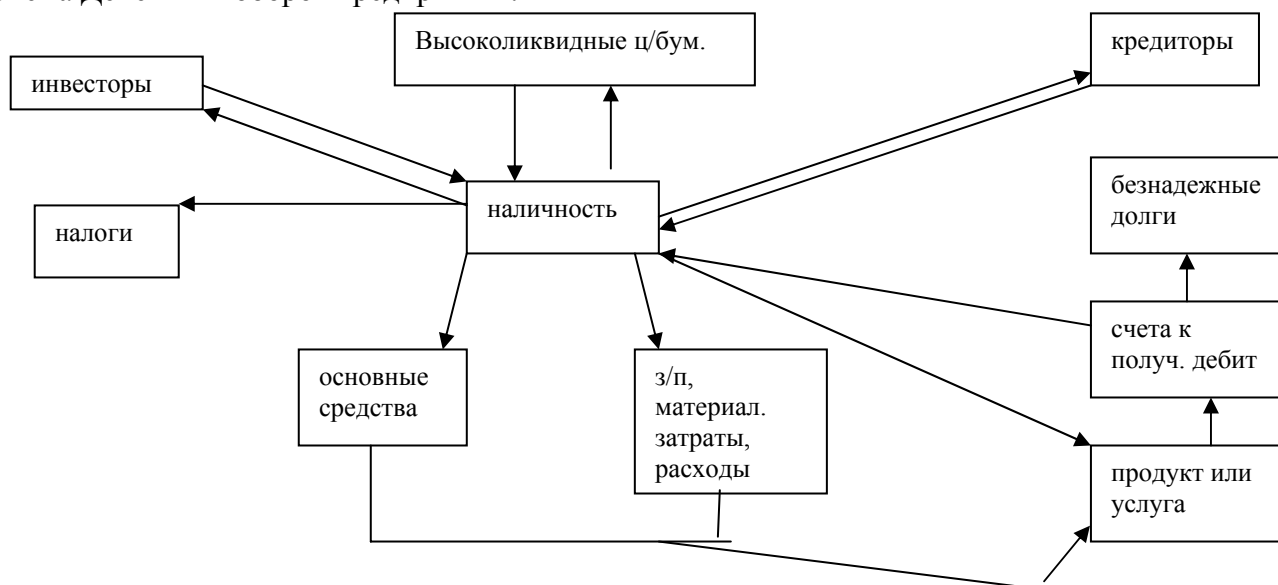
- переменные (пропорциональные)
- постоянные (фиксированные)
- суммарные (смешанные; состоящие из постоянных и переменных частей)

При этом постоянные затраты постоянны лишь в определенном релевантном периоде.

2.

Данный анализ называют анализом «Издержки, объем, прибыль», отслеживающий зависимость фин. результата бизнеса от издержек и объемов производства (сбыта) и дает ответы на вопросы на всех основных этапах денежного оборота. операционный анализ является неотъемлемой частью управленческого учета.

Схема Денежный оборот предприятия.



Действие операционного рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли. В практических

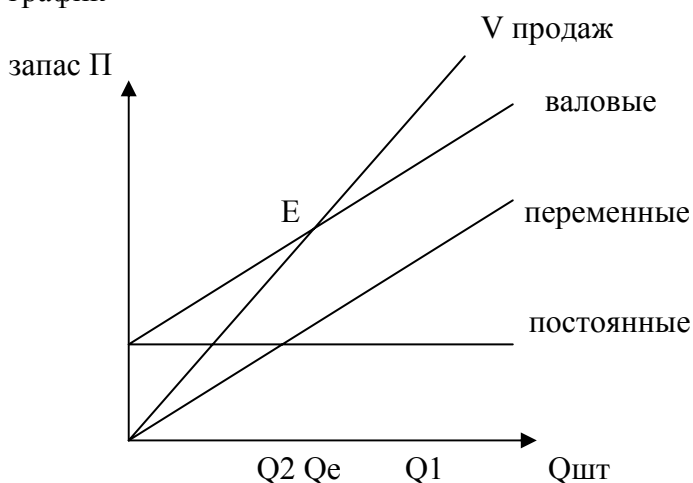
расчетах для определения силы воздействия операционного рычага применяют отношение валовой маржи (результат от реализации за минусом переменных затрат) к прибыли. Желательно, чтобы валовой маржи хватало не только на покрытие постоянных расходов, но и на формирование прибыли.

Сила воздействия опер. рычага = Валовая маржа / прибыль

По каждому промежуточному этапу (при уменьшении или росте объема продаж) можно рассчитать силу операционного рычага для определения объема продаж. На небольшом удалении от порога рентабельности сила воздействия операционного рычага будет максимальной, а затем начнет убывать до нового скачка постоянных затрат с преодолением нового порога рентабельности. Сила воздействия операционного рычага указывает на степень предпринимательского риска, связанного с данной фирмой. Чем больше сила воздействия операционного рычага, тем больше предпринимательский риск (увеличение удельного веса в себестоимости постоянных затрат)

Запас финансовой прочности определяется через порог рентабельности. Разница между достигнутой фактической выручкой от реализации с порогом рентабельности составляет запас финансовой прочности предприятия

график



Аналитический метод определения порога рентабельности в однономенклатурном производстве.

$$E = F / (S - V) \text{ шт.} \quad E = F / (1 - V/S) \text{ руб.} \quad E_i = F * Y_i / (S_i - V_i)$$

где F – годовые постоянные издержки предприятия

Y_i – удельный вес i-го изделия в объеме продаж

S_i – цена единицы изделия

V_i - переменные издержки на единицу изделия.

В многономенклатурном: $E_i = F \cdot I_i / (S_i - V_i)$

3.

Риски предприятия имеют в основном 2 источника:

1) Неустойчивость цен и спроса на ГП, а также цен на ресурсы. все это генерирует предпринимательский риск, при этом с уменьшением спроса необходимо уменьшить постоянные затраты.

2) Неустойчивость финансовых условий кредитования, неуверенность владельцев обыкновенных акций в получении достойного возмещения заемных средств, само действие финансового рычага генерирует финансовый риск.

Как предпринимательский и финансовый риски неразрывно связаны между собой, также тесно связаны операционный и финансовый рычаги.

Что влияет сильнее? Операционный рычаг воздействует своей силой на НРЭИ (прибыль до уплаты %;-ов за кредит и налога с прибыли)

А фин. рычаг действует на сумму чистой прибыли предприятия, уровень чистой рентабельности собственных средств и величину чистой прибыли на каждую обыкновенную акцию. По мере одновременного увеличения силы воздействия операционного и финансового рычагов все менее значительно изменяется физический объем реализации и выручки. Это приводит к более масштабным изменениям чистой прибыли на акцию. Это положение выражается в формуле сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов.

Уровень сопряженного эффекта воздействия
фин. и опер. рычагов = Сила воздействия операционного рычага * сила фин. рычага

Сочетание мощного операционного рычага с мощным финансовым рычагом может оказаться губительным для предприятия, т.к. предпринимательский и финансовый риски взаимно умножаются.

Задача снижения совокупного риска сведется в основном к выбору одного из трех вариантов.

- 1) Высокий уровень ЭФР в сочетании со слабой силой воздействия операционно рычага
- 2) Низкий уровень эффекта фин. рычага в сочетании с сильным операционным рычагом
- 3) Умеренные уровни эффектов финансового и операционного рычагов. Этот вариант наиболее трудный.

Оптимальная структура капитала предприятия является результатом компромисса между риском и доходностью. Если равновесие достигнуто, то оно приносит максимальную курсовую стоимость акции. Это прямой выход на дивидендную политику предприятия.

4. Углубленный операционный анализ.

Под углубленным операционным анализом понимают такой анализ, которым совокупные постоянные затраты относятся непосредственно к данному товару. Основным принципом углубленного операционного анализа является объединение прямых переменных затрат на данный товар с прямыми постоянными затратами и вычисление промежуточной маржи – результат от реализации после возмещения прямых переменных и прямых постоянных затрат. Углубленный операционный анализ направлен на решение главнейших вопросов ценовой и ассортиментной политики: какие товары включать в ассортимент и какие назначать цены.

Промежуточная маржа занимает срединное положение между валовой маржей и прибылью.

главное правило: Если промежуточная маржа покрывает хотя бы часть постоянных затрат предприятия, то данный товар может оставаться в ассортименте, при этом товары, берущие на себя больше постоянных затрат предприятия являются более предпочтительными.

В этой формулировке решаются 3 проблемы:

- 1) Расчет порога безубыточности: ВР от реализации кот. покрывает переменные и прямые постоянные затраты, при этом промежуточная маржа = 0.
- 2) Расчет порога рентабельности: ВР от реализации кот. покрывает не только переменные и прямые постоянные затраты, но и отнесенные на данный товар величину косвенных постоянных затрат, при этом прибыль от данных товаров равна 0.

Тема 9. Тактика финансового менеджмента.

1. Цели и функции финансового менеджмента
2. основы принятия ценовых решений
3. Комплексное, оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами предприятия.

1.

основной целью фин. менеджмента является эффективное использование ресурсов предприятия, направленных на максимизацию курса акций, ЧП на акцию, уровня дивидендов, имущества акционеров, чистых активов в расчете на акцию.

Группировка основных функций фин. менеджмента:

- 1) функции финансового менеджмента, как управляющей системы:
 - а) разработка финансовой стратегии предприятия
 - б) формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений.
 - в) осуществление анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия
 - г) осуществление планирования фин. деятельности предприятия по основным направлениям
 - д) разработка системы стимулирования реализации принятых управленческих решений в области финансов
 - е) осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области фин. деятельности.
- 2) функции менеджмента, как специальной области управления предприятием:
 - а) управление активами
 - б) управление капиталом
 - в) управление ден. потоками
 - г) управление инвестициями
 - д) управление фин. рисками
 - е) антикризисное фин. управление при угрозе банкротства

2. тактика фин. менеджмента основана на маркетинговой функции предприятия, т.к. ценовые решения – правильная ориентация на те или иные сегменты рынка, интенсивное усилие по продвижению товаров, контроль над реализацией и своевременная коррекция маркетинговой политики – являются важными в достижении фин. успеха предприятия.

важным инструментом маркетинговых исследований являются кривые спроса и предложения товара, кот. определяют равновесную цену, кот.:

- 1) рационализирует спрос покупателя, т.к. дает ему информацию о возможном объеме потребления данного товара
- 2) дает производителю основание для принятия решений об объемах производства и поставок продукции
- 3) является сигналом к увеличению или свертыванию производства, стимулом поиска новых технологий

Цена продукции определяется полезностью. На практике соотношение цены и полезности учитывается с помощью следующий параметрических методов ценообразования:

- 1) метод удельной цены – на единицу основного параметра качества
- 2) балльный метод – основан экспертных оценках значимости определенной совокупности параметров качества изделий для потребителей.
- 3) метод основанный на регрессивном анализе (решение регрессивных уравнений) – выявление зависимости цен от изменения параметров качества.

Необходимо помнить, что наибольшую прибыль можно получить в случае равенства или максимального сближения предельной выручки и предельных затрат (предельного дохода). Это равенство определяет равновесную цену и оптимальный размер производства, обеспечивающие максимальную прибыль.

Специалисты по ФМ выделяют 2 основных этапа ценообразования на предприятии:

- 1) Определение базовой цены, т.е. цены без скидок, наценок, страховок, сервисных компонентов и др.
- 2) определение цены с учетом скидок и наценок

Существуют определенные методы определения базовой цены, кот. можно использовать изолированно в различных комбинациях друг с другом:

- 1) метод полных издержек
- 2) метод стоимости изготовления (переработки)
- 3) метод определения цены на базе сокращения затрат – метод прямых затрат
- 4) метод рентабельности (доходности инвестиций)
- 5) семейство методов маркетинговых или рыночных оценок.

3.

Активы предприятия делятся на основные или постоянные (земля, здания, сооружения, оборудование, немат. активы и др. осн. средства и вложения) и оборотные или текущие (все остальные активы баланса: ден. средства, дебиторская задолженность, товарно-материальные ценности)

Чистый оборотный капитал – это разница между текущими активами и пассивами предприятия. Чистый оборотный капитал – это собственные оборотные средства предприятия. Пассивы делятся на собственные и заемные.

Постоянные пассивы включают в себя собственные средства, долгосрочные кредиты и займы. Текущие краткосрочные пассивы включают в себя: краткосрочные кредиты и займы, кредиторскую задолженность, задолженность по з/п и налогам, часть долгосрочных кредитов и займов, срок погашения которых наступает в данном периоде.

Для фин. состояния предприятия благоприятно получение отсроченного платежа: от поставщиков ресурсов (коммерческий кредит), от работников предприятия (задолженность по з/п), от гос-ва (задолженность по уплате налогов): отсрочки платежей – это источник финансирования предприятия.

Неблагоприятно:

- 1) замораживание средств в запасах
- 2) предоставление отсрочек платежа клиентам

Предприятию это невыгодно, но это соответствует коммерческим обычаям. Политика комплексного управления тек. активами и тек. пассивами состоит в определении достаточного уровня и рац. структуры источников финансирования тек. активов.

Если удельный вес тек. активов в общей сумме активов высок, а период оборачиваемости оборотных средств – длителен – это агрессивная политика управления текущими активами («жирный кот»)

Если удельный вес тек. активов в общей сумме активов низок, а период оборачиваемости оборотных средств – краток – это признак консервативной политики управления текущими активами. («худобедно»)

Если у предприятия центристская политика – это умеренная политика управления тек. активами. В этом случае экономическая рентабельность активов и риск технической неплатежеспособности, а также период оборачиваемости оборотных средств находятся на средних уровнях.

Тема10. Стратегия ФМ.

1. Инвестиционная стратегия.
2. Инвестиционный анализ

1. Жизнедеятельность предприятия представляет собой совокупность долгосрочных и краткосрочных периодов развития

В литературе по ФМ принята классификация отраслей экономики по 3 основным типам:

- 1) устойчивые
- 2) циклические
- 3) растущие

Спрос в стабильных отраслях, связанных с производством жизненно важных тов. и услуг практически не зависит от макроэкономической ситуации.

Отрасли, производящие средства производства и товары длительного пользования относятся к циклическим – динамика спроса на их продукцию зависит от фазы макроэкономического цикла. Для поддержания уровня производства, обеспечивающего качество продукции необходимы инвестиционные вложения.

При выборе направления вложений инвестиций целесообразно:

- 1) ЧП от данного вложения превышает ЧП от помещения средств по другим направлениям
- 2) Рентабельность инвестиций д.б. выше инфляции
- 3) Рентабельность данного проекта с учетом фактора времени выше рентабельности альтернативных проектов.
- 4) Рентабельность активов предприятия после реализации проекта увеличивается и в любом случае ср. расчетную ставку по заемным средствам, т.е. дифференциал фин. рычага будет положительным.
- 5) рассматриваемый проект соответствует генеральной стратегии предприятия с т.зр. формирования рациональной ассортиментной структуры производства, срока окупаемости затрат, обеспечения стабильных денежных поступлений.

Если для предприятия не стоят вопросы максимизации прибыли, дивидендов, имущества акционеров, то оно выбирает свои собственные критерии принятия решений: более полное использование мощностей и площадей, перевод предприятия на новые товары и технологии.

Инвестиции – протяженный во времени процесс, что диктует фин. менеджеру необходимость при анализе инвестиционных проектов учитывать:

- 1) рискованность проектов
- 2) временную стоимость денег. Определяется в основном следующими показателями:

Чистый дисконтированный доход (ЧДД)

$$\text{ЧДД} = \sum (R_t - Z_t) * 1/(1 + r)^t - K$$

Индекс доходности

$$\text{ИД} = 1/K * (Rt - 3t') * 1/(1 + r)^t$$

Rt- результат в t-ом году

3t - затраты на производство и сбыт продукции в t-ом году

r - дисконт

K- годовой жизненный цикл проекта в n лет

3t' - объем капитальных вложений и инвестиций

- затраты без учета амортизации

Если ЧДД>0, а ИД>1, то проект эффективен

Если ЧДД<0. а ИД<1, то проект неэффективен

Если ЧДД = ИД = 0, то проект окупается, но не приносит прибыли.

3) привлекательность проектов по сравнению с альтернативными вложениями средств с т.зр. максимизации прибыли и имущества акционеров предприятия при приемлемой степени риска.

ЭТА ЦЕЛЬ ДЛЯ ФИН. МЕНЕДЖЕРА ЯВЛЯЕТСЯ ГЛАВНОЙ.

2.

инвестиционному анализу предшествует расчет средневзвешенной стоимости капитала, кот представляет собой ср. взвешенную после налоговую цену, в кот. предприятию обходятся собственные и заемные источники финансирования. Ср. взвешенная стоимость кап. используется:

- 1) для дисконтирования при исчислении чистой настоящей стоимости проекта (ЧДД)
- 2) для сопоставления с внутренней ставкой рентабельности проектов (IRR). Если IRR превышает средневзвешенную стоимость капитала, проект м.б. одобрен. как обеспечивающий удовлетворение интересов инвесторов кредиторов. Для определения ср. взвешенной стоимости кап. ССК= WACC необходимо:

а) разделить сумму дивидендов по привилегированным акциям на сумму, мобилизованную продажей этих акций.

б) разделить сумму дивидендов по обыкновенным акциям на сумму средств, мобилизованных продажей этих акций и перераспределение прибыли.

в) вычислить среднюю расчетную ставку %-та по заемным средствам СРСП, включающие и кредиторскую задолженность, при этом необходимо учесть, что %-ты по краткосрочным кредитам банка относятся на себестоимость в пределах норматива, установленного ЦБ РФ.

г) Определить удельные веса каждого из обозначенных источников средств в пассивах предприятия

д) перемножить стоимость средств на соответствующие удельные веса

е) Суммировать полученные в предыдущем пункте результаты:

Рассчитать ССК по следующим данным:

Наименование источника средств	Средняя стоимость данного ист. в %-ах	Уд. вес данного источника в пассиве
Привилегированные акции	60%	0,1
Обыкновенные акции	80%	0,5
Заемные средства, включают кредиторскую задолженность	50%	0,4

$$\text{ССК} = 60 \cdot 0,1 + 80 \cdot 0,5 + 50 \cdot 0,4 = 66\%$$

К основным методам выбора инвестиционных проектов относятся:

- 1) Метод простой бух. нормы прибыли
- 2) Простой бездисконтный метод окупаемости инвестиций
- 3) Дисконтный метод окупаемости проектов
- 4) Метод чистой настоящей стоимости проектов
- 5) Метод внутренней ставки рентабельности
- 6) Модифицированный метод внутренней ставки рентабельности

В.Д.Жариков

1. Управление риском

Под риском понимается возможная опасность потерь, вытекающая из специфики тех или иных явлений природы и видов деятельности человеческого общества. Риск- это историческая и экономическая категория.

В зависимости от возможного результата (рискового события) риски можно поделить на две большие группы: чистые и спекулятивные.

Чистые риски означают возможность получения отрицательного или нулевого результата. Спекулятивные риски выражаются в возможности получения как положительного, так и отрицательного результата. К этим рискам относятся финансовые риски, являющиеся частью коммерческих рисков.

Риск присущ любым видам вложения капитала. Однако можно выделить капитал, вложение которого напрямую означает " идти на риск". Это венчурный капитал.

Венчурный капитал или рискованные инвестиции, представляет собой инвестиции в форме выпуска новых акций, производимых в новых сферах деятельности, связанных с большим риском.

Венчурный капитал инвестируется в не связанные между собой проекты в расчете на довольно быструю окупаемость вложенных средств.

Вложение капитала, как правило, осуществляется путем приобретения части акций предприятия-клиента или предоставлением ему ссуд, в том числе с правом конверсии этих ссуд в акции.

Рисковое вложение капитала обусловлено необходимостью финансирования мелких инновационных форм в области новых технологий.

Венчурный капитал сочетает в себе различные формы приложения капитала: ссудного, акционерного, предпринимательского. Он выступает посредником в учредительстве стартовых наукоемких фирм, так называемых венчуров.

Финансовые риски связаны с вероятностью потерь финансовых ресурсов (т.е. денежных средств).

Финансовые риски подразделяются на два вида: риски, связанные с покупательной способностью денег, и риски, связанные с вложением капитала (инвестиционные риски).

К рискам, связанным с покупательной способностью денег, относятся следующие разновидности рисков: инфляционные и дефляционные риски, валютные риски, риски ликвидности.

Инфляционный риск - это риск того, что при росте инфляции, получаемые денежные доходы обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности быстрее, чем растут. В таких условиях предприниматель несет реальные потери.

Дефляционный риск - это риск того, что при росте дефляции происходят падение уровня цен, ухудшение экономических условий предпринимательства и снижение доходов.

Валютные риски представляют собой опасность валютных потерь, связанных с изменением курса одной иностранной валюты по отношению к другой, при проведении внешнеэкономических, кредитных и других валютных операций.

Риски ликвидности - это риски, связанные с возможностью потерь при реализации ценных бумаг или других товаров из-за изменения оценки их качества и потребительской стоимости.

Инвестиционные риски включают в себя следующие подвиды рисков: риск упущенной выгоды, риск снижения доходности, риски прямых финансовых потерь.

Риск упущенной выгоды - это риск наступления косвенного (побочного) финансового ущерба (неполученная прибыль) в результате неосуществления какого-либо мероприятия (например, страхование, хеджирование, инвестирование и т.п.).

Риск снижения доходности может возникнуть в результате уменьшения размера процентов и дивидендов по портфельным инвестициям, по вкладам и кредитам.

Вне экстремальных условиях предприятие не должно полностью исчерпывать свою заемную способность. Должен всегда оставаться резерв “заемной силы”, чтобы в случае острой необходимости можно было бы покрыть недостаток средств кредитом без превращения дифференциала финансового рычага в отрицательную величину.

Финансовые менеджеры США не доводят удельный вес заемных средств в пассиве более чем до 40% - такому накоплению соответствует плечо финансового рычага 0,67.

- Для зрелых предприятий новая эмиссия акций расценивается как негативный сигнал инвесторам, а привлечение заемных средств – как нейтральный или благоприятный.

При обращении к заемным средствам определяют пороговое (критическое) значение нетто-результата эксплуатации инвестиций – это такое значение НРЭИ, при котором чистая прибыль на акцию (либо чистая рентабельность собственных средств) одинакова как для варианта с привлечением заемных средств, так и с использованием исключительно собственных средств, т.е. на пороговом значении НРЭИ одинаково выгодно использовать и заемные и собственные средства.

2. Методы оценки и управления рисками. Хеджирование.

Финансовый риск, как и любой другой, определяется математически выраженной вероятностью наступления потери, которая опирается на статистические данные и может быть рассчитана с достаточно высокой точностью. Чтобы количественно определить величину финансового риска, необходимо знать все возможные последствия какого-либо отдельного действия (операции) и вероятность самих последствий. Применительно к экономическим задачам методы теории вероятностей сводятся к определению значений вероятности наступления событий и к выбору из возможных событий самого предпочтительного, исходя из наибольшей величины математического ожидания. Иначе говоря, математическое ожидание какого-либо события равно абсолютной величине этого события, умноженной на вероятность его наступления.

При всесторонней оценке риска следовало бы устанавливать для каждого абсолютного или относительного значения величины возможных потерь соответствующую вероятность возникновения такой величины. При этом исходной стадией оценки должно стать построение кривой (таблицы) вероятностей получения определенного уровня

прибыли (убытка). Но это чаще всего чрезвычайно сложная задача. Поэтому на практике ограничиваются упрощенными подходами, оценивая риск по одному или нескольким показателям, представляющим обобщенные характеристики, наиболее важные для вывода о приемлемости риска.

Вероятность наступления потерь может быть определена двумя методами. Объективный метод определения вероятности основан на вычислении частоты, с которой происходит данное событие, а субъективный – основан на предположениях (личном опыте и суждениях оценивающего, мнении экспертов и финансовых консультантов и т.п.) При субъективном определении значения вероятности для одного и того же события приобретают разные величины и таким образом делается разный выбор.

Хеджирование – это действия по снижению или компенсации риска. Методы хеджирования:

1. Структурное хеджирование – снижение или устранение риска с помощью приведения в соответствие процентных доходов с расходами по выплате процентов. Многие компании одновременно делают вложения и берут займы на большие суммы.

2. Использование казначейских рыночных инструментов. Включают продукты денежного рынка: займы, фьючерсы, опционы и т.д.

В.Д.Жариков

Финансовый менеджмент

1. Сущность, роль, функции и структура финансового менеджмента

Синтез теории управления, теории финансов и аналитического аппарата бухгалтерского учета в самостоятельное направление – “финансовый менеджмент” - обусловлен усилением управленческих аспектов, смысл которых заключается в том, что учет и анализ важны не только и не столько сами по себе, а лишь с позиции повышения эффективности управленческих решений.

Основной целью финансового менеджмента является максимизация цены фирмы, для достижения которой в рамках управления предприятием должны приниматься решения по трем основным направлениям:

- инвестиционная политика
- управление источниками средств (откуда брать средства и какова оптимальная структура источников финансирования)

- дивидендная политика.

Все эти направления жестко взаимосвязаны, решения по направлениям средств являются многовариантными т. к. все они связаны с определенным риском.

Функции финансового менеджмента определяют формирование структуры управляющей системы. К функциям объекта управления относятся: организация денежного оборота, снабжение финансовыми средствами и инвестиционными инструментами (ценностями), организация финансовой работы и др.

Финансовый менеджмент можно рассматривать как сложный управленческий комплекс, который включает в себя:

- риск-менеджмент
- менеджмент кредитных операций
- менеджмент операций с ценными бумагами
- менеджмент валютных операций
- менеджмент операций с недвижимостью.

Финансовый менеджмент выступает как орган управления и как форма предпринимательской деятельности.

Финансовый менеджмент как форма предпринимательства предполагает использование научных основ планирования и управления, финансового анализа, нововведения (инновации). Как форма предпринимательства финансовый менеджмент может быть выделен в самостоятельный вид деятельности. Эту деятельность выполняют как профессиональные менеджеры, так и финансовые институты (холдинговые компании, траст-компании).

Сферой приложения финансового менеджмента является финансовый рынок, где проявляются экономические отношения между продавцами и покупателями финансовых (денежных) ресурсов и инвестиционных ценностей, между их стоимостью и потребительской стоимостью.

Виды деятельности менеджера можно сгруппировать следующим образом:

1. Финансово-кредитное планирование (прогнозирование). Связь с банками по кассовому исполнению бизнес-плана, кредитованию.

2. Непосредственная текущая деятельность, связанная с текущими затратами (себестоимостью), реализацией продукции, распределением доходов.

3. Финансовые рынки (ценные бумаги, фондовые и валютные биржи, кредит, валютные операции и пр.)

4. Капитальные вложения (физические инвестиции) и нематериальные активы, финансирование НИОКР.

5. Анализ, информация, рейтинговые оценки, внутренний аудит.

6. Контроль за состоянием, финансированием и движением основных и оборотных средств.

7.Налоги и обязательные отчисления в централизованные фонды государства, получение ассигнований из них.

2 Финансовые ресурсы и источники их формирования

Финансы – это система денежных отношений, выражающихся в образовании доходов (денежных фондов, ресурсов), осуществлении расходов (распределении и перераспределении фондов, ресурсов), контроле эффективности данных процессов.

Финансовые ресурсы (шире денежных фондов) – целенаправленная совокупность денежных средств, способных к высвобождению (мобилизации) или дополнительной загрузке в оборот (иммобилизации).

Финансы имеют три функции – образование доходов (накопление капитала), осуществление расходов – распределительная и контроль эффективности.

Первая функция проявляется в работе финансового менеджера через своевременную и полную концентрацию финансовых ресурсов в фондах денежных средств; стимулирование денежных доходов и накоплений с помощью финансовых стимулов и рычагов; проценты за кредит; ставки налогов, налоговые льготы, штрафные санкции.

Третья функция – контрольная проявляется через:

1. Анализ финансовых показателей
2. Меры финансового воздействия – управляющие решения финансового менеджера.

Финансовые ресурсы подразделяются на собственные (вложения собственников, прибыль, амортизационные отчисления, фонд накопления, премия на акции) и заемные (кредиты, ссуды, трансферты, целевые взносы и пожертвования).

Практика работы зарубежных менеджеров показывает, что работа на заемных средствах повышает рентабельность собственного капитала (финансовый левэридж). Оптимальная структура капитала определяется соотношением экономической рентабельности и средней расчетной ставкой по кредитам.

Формой использования заемного капитала является лизинг, представляющий собой аренду и кредит одновременно. После полной оплаты арендованного имущества оно, как правило, меняет собственника.

Стратегическое планирование развития фирмы предполагает планирование финансов и составление бюджетов по проектам, подлежащим реализации в плановом периоде. При этом в структуре финансового плана западных фирм для защиты стратегических направлений развития разрабатывается двойной бюджет: для финансирования текущей деятельности и стратегического развития.

3 Финансовый учет и анализ

Логика выделения разделов финансового менеджмента наглядно интерпретирована балансом предприятия, представляющего собой одну из наиболее полных и эффективных моделей описания его имущественного и финансового положения: актив баланса показывает, во что инвестированы средства предприятия; пассив – каковы источники этих средств.

Финансовый учет – это учет финансовых инструментов. Финансовый инструмент – любой контракт, по которому происходит одновременное увеличение финансовых активов одного предприятия и финансовых обязательств другого предприятия.

Финансовые активы:

- денежные средства
- контрактное право получить от другого предприятия денежные средства или любой другой вид финансовых активов
- контрактное право обмена финансовыми инструментами с другим предприятием на потенциально выгодных условиях
- акции другого предприятия.

Финансовые инструменты предприятия включают:

- 1.Первичные (денежные средства, ценные бумаги, кредиторские и дебиторские задолженности по текущим операциям).
- 2.Вторичные или производные (финансовые опционы, фьючерсы, форвардные контракты, процентные свопы, валютные свопы).

Основу информационного обеспечения системы финансового управления составляет любая информация финансового характера:

- бухгалтерская отчетность
- сообщения финансовых органов
- информация учреждений банковской системы
- информация товарных, фондовых и валютных бирж
- прочая информация.

Система финансовой отчетности включает в себя:

1. Системы финансового анализа
2. Экспресс – механизм
3. Детализированный анализ финансового состояния
4. Инструкция и анализ финансовой обеспеченности
5. Прогнозирование финансово-хозяйственной деятельности предприятия
6. Методы регулирования финансовых результатов
7. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия

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

финансовом менеджменте наибольшее распространение получили несколько видов горизонтального (трендового) финансового анализа.

2. Вертикальный (или структурный) финансовый анализ базируется на структурном разложении отдельных показателей финансовой отчетности предприятия. В процессе осуществления этого анализа рассчитывается удельный вес отдельных структурных составляющих агрегированных финансовых показателей. Существует несколько видов вертикального (структурного) анализа.

3. Сравнительный финансовый анализ базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой. В процессе использования этой системы анализа рассчитываются размеры абсолютных и относительных отклонений сравнительных показателей.

4. Анализ финансовых коэффициентов (R—анализ) базируется на расчете соотношения различных абсолютных показателей финансовой деятельности предприятия между собой. В финансовом менеджменте наибольшее сравнение получили следующие группы аналитических финансовых коэффициентов:

- коэффициент финансовой устойчивости предприятия;
- коэффициент оценки платежеспособности (ликвидности) предприятий;
- коэффициент оценки оборачиваемости активов;
- коэффициент оценки оборачиваемости капитала;
- коэффициент оценки рентабельности и др.

5. Интегральный финансовый анализ позволяет получить наиболее углубленную (многофакторную) оценку условий формирования отдельных агрегированных финансовых показателей.

5.1. Дюпоновская система интегрального анализа эффективности использования активов предприятия – предусматривает разложение показателя коэффициента рентабельности активов на ряд частных финансовых коэффициентов.

5.2. Концентрация интегрального объективно-ориентировочного анализа прибыли (США Ф.Модернсофт) базируется на компьютерных технологиях. Показатель сам определяет совокупность взаимодействующих финансовых блоков, которые можно увеличивать с расширением видов деятельности.

5.3. Интегральная система портфельного анализа основана на использовании “портфельной теории”, где уровень прибыльности рассматривается с уровнем риска портфельных фондов - инструментов “прибыль-риск”. За счет “эффективного портфеля” можно снизить уровень портфельного риска и соответственно повысить соотношение прибыльности и риска.

В результате финансового анализа и планирования осуществляется общая оценка:

- активов предприятия и источников их финансирования
- величины и состава ресурсов, необходимых для поддержания потенциала предприятия и расширения его деятельности
- источников дополнительного финансирования
- системы контроля за состоянием эффективности использования финансовых ресурсов.

Финансовый анализ предполагает детальную оценку:

- объема требуемых финансовых ресурсов
- формы предоставления (долгосрочный или краткосрочный кредит, денежная наличность)
- степень доступности и время предоставления
- стоимость обладания данным ресурсом (процентная ставка, формальные и неформальные условия)
- риски, связанные с данным источником средств

В системе управления финансами используют анализ и оценку краткосрочных и долгосрочных решений инвестиционного характера:

- оптимальность трансформации финансовых ресурсов в другие виды ресурсов (материальные, трудовые, денежные)
- целесообразность и эффективность вложений в основные фонды, их состав и структура
- оптимальность оборотных средств
- эффективность финансовых вложений.

Принятие решений с использованием приведенных оценок и с учетом альтернативных решений.

4 Стратегическое и оперативное управление финансами

По временному признаку финансовый менеджмент делится на:

- стратегический менеджмент
- оперативно-тактический менеджмент.

Стратегический финансовый менеджмент представляет собой управление инвестициями. Он связан с реализацией выбранной стратегической цели и отражает:

- финансовую оценку проектов вложения капитала
- отбор критериев принятия инвестиционных решений
- определение источников финансирования
- выбор оптимального варианта вложения капитала.

Оперативно-тактический финансовый менеджмент представляет собой оперативное управление денежной наличностью, которая выражается показателем “кэш флоу” (поток наличности = общие источники наличности – общее использование наличности).

Управление денежной наличностью направлено, во-первых, на обеспечение такой суммы наличных денег, которой будет достаточно для

выполнения финансовых обязательств, во-вторых, на достижение высокой доходности от использования временно свободных наличных денег в качестве капитала.

Могут быть три цели управления денежной наличностью:

- 1) увеличение скорости поступления наличных денег
- 2) снижение скорости денежных выплат
- 3) обеспечение максимальной отдачи от вложения наличных денег.

Основными направлениями в управлении финансами являются:

- определение цели финансового развития
- разработка финансовой стратегии и финансовой программы развития предприятия и его подразделений
- определение инвестиционной политики
- разработка кредитной политики
- установление сметы финансовых ресурсов по подразделениям предприятия
- разработка плана денежных потоков и финансовых планов предприятия
- участие в разработке бизнес-плана
- обеспечение финансовой деятельности (использование денежных средств, получение прибыли и т. д.)
- осуществление денежных расчетов с поставщиками, покупателями и т.д.
- осуществление страхования от коммерческих рисков, залоговых, трастовых, лизинговых и др. финансовых операций
- ведение бухучета и статистического учета в области финансов
- анализ финансовой деятельности предприятия и его подразделений.

5 Система финансирования и кредитования в организации

Создание финансового рынка означает принципиальное изменение роли кредитных институтов в управлении народным хозяйством и повышение роли кредита в системе экономических отношений.

Переход России к рыночной экономике, повышение эффективности ее функционирования, создание необходимой инфраструктуры невозможно обеспечить без использования и дальнейшего развития кредитных отношений.

Кредит стимулирует развитие производительных сил, ускоряет формирование источников капитала для расширения воспроизводства на основе достижений научно-технического прогресса.

Без кредитной поддержки невозможно обеспечить быстрое и цивилизованное становление хозяйств, предприятий, внедрение других видов предпринимательской деятельности на внутригосударственном и внешнем экономическом пространстве.

Кредит является формой движения ссудного капитала и выполняет следующие функции:

- распределительная - распределение временно свободных денежных средств;

-эмиссионная, связанная с замещением наличных денег и созданием кредитных средств обращения;

-контрольная - включает контроль финансового состояния заемщика, целевого и эффективного использования кредита.

Кредиты разделяют по времени использования на краткосрочные (до года) и долгосрочные (свыше года), по отраслевому использованию, по сферам функционирования, по размерам, по обеспечению, по способу выдачи.

Основными принципами кредитования являются срочность, возвратность, платность.

Не традиционными видами кредитования являются: лизинг, факторинг, овердрафт, вексельный кредит.

Кредитную активность в стране регулирует ЦБ РФ через ставку рефинансирования и резервную процентную ставку.

6 Анализ финансовой деятельности

Рабочим инструментарием финансового менеджера и финансового менеджмента является анализ, планирование (прогнозирование), принятие управленческих решений.

Функциональная модель системы управления финансами показывает, что функционирование финансового механизма управления органически смыкается с постоянным формированием, изучением, регулированием (контролем) плановой и аналитической информации о финансовых показателях и процессах.

Блоки информации охватывают сбор, учет и обобщение финансовой информации. А блоки планирования неизменно составляют заключительный раздел любого бизнес-плана.

Необходимо выделить три основных аспекта управления финансами, определяющие предпосылки задачи и принципы финансового менеджмента:

1. Организационный аспект или создание финансово-правовых условий для финансового менеджмента.

2. Выбор конечных финансовых показателей прибыли и рентабельности в качестве критерия управленческих решений.

3. Перманентный (непрерывный) контроль эффективности любой положительной деятельности, в частности через баланс доходов и расходов.

4. Объектами управления финансового менеджмента являются финансовые показатели: доходов и расходов, а также процессы их осуществления и показатели оценки эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Финансовые показатели – это итоговые, результирующие хозяйственную деятельность показатели. Их можно оценить по пяти оперативным показателям (своеобразный финансовый светофор):

- наличие денег на расчетном счете
- просроченная задолженность контрагентам-поставщикам и подрядчикам
- просроченная задолженность банку или другим кредиторам
- задолженность бюджету - чрезвычайная ситуация
- анализ общих финансовых и технико-экономических показателей.

Эффективность финансовой деятельности отражается результирующими финансовыми показателями.

Наиболее общим и существенным компонентом эффективности является рентабельность.

1.Общую оценку эффективности деятельности за отчетный период дает экономическая рентабельность.

$$R_{\text{э}} = \text{Пб} * 100\% / \text{А}$$

2.Оценка эффективности вложений основного и оборотного капитала в среднегодовом исчислении – рентабельность производства.

$$R_{\text{п}} = \text{Пб} * 100\% / (\text{ОФ} + \text{ОС})$$

3.Оценка эффективности текущих затрат – рентабельность продукции.

$$R_{\text{пр}} = \text{П} * 100\% / \text{Сст}$$

4.Оценка эффективности затрат труда, НЧП по рентабельности трудовых затрат

$$R_{\text{тз}} = \text{П} * 100\% / \text{ФОТ}$$

5.Оценка рентабельности капиталовложений

$$R_{\text{к}} = \text{Пб} * 100\% / \text{К} \text{ или } R_{\text{к}} = \text{прирост П} * 100\% / \text{прирост К}$$

6.Оценка эффективности вновь созданной стоимости в глобальном и локальном масштабах – народнохозяйственная рентабельность

$$R_{\text{нх}} = \text{НД} \text{ или } \text{ВД} / \text{ОФ} + \text{ОС}$$

7.Оценочные расчеты эффективности соответствующих вложений – модификации и частные показатели

$$Z = \text{Сст} / \text{Объем ТП}$$

А – активы по бухгалтерскому балансу

Пб – балансовая прибыль

П – прибыль от реализации продукции

З – затраты на рубль товарной продукции

НД – национальный доход

ВД – валовой доход

Сстс – себестоимость

ОФ – основные фонды
ОС – основные средства
К – капитальные вложения
ТП – товарная продукция, шт

Ситуация

Предприятие А. Актив за вычетом кредиторской задолженности – 20 млн. руб. В пассиве-10 млн. руб. заемных (без кредиторской задолженности) и 10 млн. руб. собственных средств.

НРЭИ=3,44 млн. руб.

Предприятие В. Актив за вычетом кредиторской задолженности – 10,5 млн. руб. Пассив – 3,7 млн. руб. заемных (без кредиторской задолженности) и 6,8 млн. руб. собственных средств.

НРЭИ=4,2 млн. руб.

Экономическая рентабельность активов предприятий: А=17,2%, Б=40%.

Средняя расчетная процентная ставка почти одинаковая: А=17,0%, Б=17,5%.

Стали бы Вы продолжать заимствования на месте финансового менеджера этих предприятий?

Эффект финансового рычага

А ЭФР= $2/3(17,2-17)*1=0,13\%$

Б ЭФР= $2/3(40-17,5)*3,7/6,8=8,1\%$

По А. Плечо равно 1 и может набирать кредиты, но дифференциал близок к 0. Нет.

По Б. Плечо – 0,54, дифференциал (40-17,5)=22,5%

Кредиты не угрожают риском для предприятия.

Анализ использования капитала

Задача. На 1.01.2000г. среднегодовая стоимость оборудования на предприятии 1852456 руб. Линия стоимостью 51000 выбывает из эксплуатации (ликвидируется) 20 июня. А с 20 августа вводится новая линия стоимостью 42000 руб. Определить годовые амортизационные начисления.

1. Среднегодовая стоимость выбывающей линии, $C_{\text{ср.выб.}}$

$$C_{\text{ср.выб.}}=(51000(12-6))/12=25500 \text{ руб.}$$

2. Среднегодовая стоимость введенного оборудования, $C_{\text{ср.вв.}}$

$$C_{\text{ср.вв.}}=(42000*4)/12=14000 \text{ руб.}$$

3. Годовая амортизация

$$(1852456-25500+14000)*15/100=276143,4 \text{ руб.}$$

Анализ использования капитала

Задача

Проанализировать эффективность использования основных фондов по данным

Показатели	Прошлый год	Отчетный год	Изменение
Выручка, т.руб	58000	63000	+5000
Среднегодовая стоимость ОФ, т.руб	42647	42567	-80
Фондоотдача ОФ, руб.	1,36	1,48	+0,12
Фондоёмкость продукции, коп	73,53	67,57	-5,96

Фондоотдача выросла на 12 коп (с 1 руб. 36 коп. До 1 руб. 48 коп), что вызвало снижение фондоёмкости продукции на 5,96 коп.(с 73,53 коп до 67,57 коп). Это положительно характеризует финансовое состояние хозяйственного субъекта и указывает на эффективное использование основных фондов.

Последнее способствовало экономии капитальных вложений на сумму $(63000 * 5,96) / 100 = 3754,8$ тыс. руб.

показатель фондоотдачи тесно связан с производительностью труда, В

$$V = T/R, \text{ где}$$

R-численность работников

T-выручка

Фондовооруженность $\Phi_B = C/R$

C-среднегодовая стоимость ОФ, руб.

$$T = V * R$$

$$C = \Phi_B * R$$

$$\Phi = T/C = (V * R) / (\Phi_B * R) = V / \Phi_B.$$

Значит, условием роста фондоотдачи является превышение темпов роста производительности труда над темпами роста фондовооруженности труда. В примере, фондоотдача возросла на 108,8, т.к. темп роста производительности труда (110,3 %) превысил темпы роста фондовооруженности труда (101,4%) степень влияния каждого из этих факторов на изменение фондоотдачи ОФ определяется с помощью факторного анализа, который проводится методом цепной подстановки.

**Факторный анализ фондоотдачи
ОФ хозяйствующего субъекта**

ПОКАЗАТЕЛИ	Прошлый год	Отчетный год	Изменения	
			Абсолютное	В %
Выручка, тыс. руб.	58000	63000	+5000	108,6
Среднеспис.численность работников, чел.	130	128	- 2	98,5
Произв.труда одного среднеспис.работника,т.руб.	446,15	492,19	+46,04	110,3
Среднегодовая стоимость ОФ, т.руб.	42647	42567	-80	99,8
Фондооворуж.одного ср.спис.работника	328,05	332,55	+4,5	101,4
Фондоотдача ОФ,руб	1,36	1,48	+0,12	108,8

Проводим расчеты:

$$\Phi_0 = V_0 / \Phi_B = 446,15 / 328,05 = 1,36 \text{ руб.}$$

$$\Phi_{01} = V_1 / \Phi_e = 492,19 / 328,05 = 1,50 \text{ руб.}$$

$$\Phi_1 = V_1 / \Phi_{B1} = 492,19 / 332,55 = 1,48 \text{ руб.}$$

На увеличение фондоотдачи ОФ на 0,12 руб. повлияли:

1) Рост производительности труда увеличил фондоотдачу на 0,14 руб.
($\Phi_{01} - \Phi_0$) = 1,50 - 1,36.

2) Рост фондовооруженности труда работников снизил фондоотдачу на 0,02 руб. ($\Phi_1 - \Phi_{01}$) = 1,48 - 1,50.

Итого: 0,14 - 0,02 = 0,12.

А Н А Л И З

использования ОФ и оборотных средств.

Задача.

Стоимость ОФ на 1.01.2000 г. 875 тыс.руб., а износ – 125 т.руб.

Определить коэффициент выбытия, обновления, годности и износа, если в течение года введено ОФ-75 тыс.руб., а выбыло-52 тыс.руб. (по балансовой стоимости).

Коэффициент выбытия и обновления

$$K_{\text{выб}} = \frac{\Phi_{\text{выб}}}{\Phi_{\text{н}}} = \frac{52}{875} = 0,059$$

$$K_{\text{обн.}} = \frac{\Phi_{\text{вв}}}{\Phi_{\text{к}}} = \frac{75}{875+75-52} = 0,084$$

Коэффициент годности и износа

$$K_{\text{год}} = \frac{F_{\text{ост}}}{F_{\text{б}}} = \frac{875-125}{875} = 0,86$$

$$K_{\text{изн}} = \frac{F_{\text{изн}}}{F_{\text{б}}} = \frac{125}{875} = 0,14$$

Задача. Провести анализ доходности по факторам: рост объема реализации, себестоимости, налогообложения.

Анализ доходности хозяйственного субъекта т. руб. в сопоставимых ценах.

Показатели	Прошл ый год	Отчетный год		Отклонения			
		План	отчет	К плану		К прошлому году	
				Абсолютное	%	абсолютное	%
1. выручка от реализации	58000	60000	63000	+3000	105	+5000	108,6
2. налог на добавленную стоимость	9500	9900	10300	+400	104	+800	107,3
3. в процентах к выручке	16,38	16,50	16,35	-0,15	99,1	-0,03	99,8
4. себестоимость продукции	39000	40000	42500	+2500	106,3	+3,500	109,0
5. в % к выручке	67,24	66,67	67,46	+0,79	101,2	+0,22	100,3
6. прибыль от реализации продукции	9500	10100	10200	+100	101,0	+700	107,4
7. уровень рентабельности, %	24,36	25,25	24,0	-1,25	96,9	-0,36	98,5

8. прибыль от реализации продукции в % к выручке	16,38	16,83	16,19	-0,64	96,2	-0,19	98,8
9. прибыль от прочей реализации	180	-	250	-	-	+70	138,9
10. доходы от внереализованных операций	30	40	65	+25	162,5	+35	216,7
11. расходы по внереализованным операциям	10	-	15	-	-	+5	150
12. балансовая прибыль	9700	10140	10500	+360	103,6	+800	108,2
13. налоги с прибыли	2910	3042	3150	+108	103,6	+240	108,2
14. чистая прибыль	6790	7098	7350	+252	103,5	+560	108,2

Прибыль от реализации продукции возросла на 700 тыс.руб. с 9500 до 10200 т.руб. или на 7,4%, балансовая прибыль – на 800 тыс.руб. с 9700 до 10500 т.руб. или на 8,2%, чистая прибыль на 560 тыс.руб. Это явилось результатом действия следующих факторов:

1. Рост выручки от реализации на 5000 руб. увеличил прибыль на 819 тыс.руб.

$$16,38 * 5000 / 100 = 819 \text{ т.руб.}$$

2. Рост уровня себестоимости на 0,22% (с 67,24 до 67,4%) повысил сумму затрат на 138,6 т.руб., что снизило сумму прибыли на 138,6 т.руб.

$$0,22 * 63000 / 100 = 138,6 \text{ т.руб.}$$

3. Снижение

уровня налога на добавленную стоимость в % к выручке на 0,03% (с 16,38 до 16,35%) увеличило сумму прибыли на 18,9 т.руб.

$$0,03 * 63000 / 100 = 18,9 \text{ т.руб.}$$

Итого по прибыли от реализации продукции

$$819 - 138,6 + 18,9 = 699,3 \text{ тыс.руб.}$$

ПРИМЕР.

Провести анализ движения денежных средств по следующим данным, тыс.руб.

А К Т И В	1998	1999
1. Основные средства и внебюджетные активы:	30000	45000
-основные фонды	35000	52000
-амортизация	5000	7000
2.оборотные средства:	20000	40000
-денежные средства	4000	8000
-дебиторская задолженность	6000	17000
-материально-производственные	7000	15000
-краткосрочные финансовые вложения	3000	-
ИТОГО:	50000	85000
П А С С И В		
3.Собственный капитал:		
-акционерный капитал	38000	36000
-эмиссионная премия	1000	2000
-накопленная прибыль	5000	7000
4. Долгосрочные кредиты банка	-	20000
5. Краткосрочная задолженность:	15000	20000
- краткосрочные кредиты банка	6000	5000
- задолженность бюджету	1000	2000
- задолженность поставщикам	7000	9000
- задолженность по заработной плате	1000	4000
ИТОГО	50000	80000

Чистая прибыль предприятия за период составила 3000 тыс.руб, дивиденды были выплачены 1000 т.руб. Краткосрочные финансово-вые вложения были реализованы с прибылью в 100 т.руб., поскольку их рыночная стоимость превысила фактическую себестоимость, по которой они отражены в балансе и составила 3100 тыс. руб.

Анализ движения денежных средств будет выглядеть следующим образом, тыс.руб.

ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА	СУММА
1. Денежные средства от основной деятельности предприятия:	
-чистая прибыль	3000
-корректировка чистой прибыли	

а) амортизация	2000
б) дебиторская задолженность	11000
в) материально-производственные запасы	8000
г) краткосрочные финансовые вложения	100
д) краткосрочные кредиты банка	1000
е) задолженность бюджету	1000
ж) задолженность поставщикам	2000
з) задолженность по заработной плате	3000
Итого денежные средства от основной деятельности	9100
2. Денежные средства от инвестиционной деятельности	
- приобретение основных средств	-17000
- продажа краткосрочных финансовых вложений	+3100
Итого денежные средства от инвестиционной деятельности	-13900
3. Денежные средства от финансовой деятельности:	
-получение долгосрочного кредита банка	20000
-эмиссия акций	8000
-выплата дивидендов	-1000
Итого денежные средства от финансовой деятельности	27000
Итого чистое изменение денежных средств за период	4000

Баланс предприятия на 1.012007 г. тыс.руб.

А К Т И В	Код. стр.	На начало Года	На конец Года
1. Внеоборотные активы			
Основные средства, в т.ч.	120	5121334	589000
- здания, машины, оборудование и др.			
основные средства	122	510406	546000
Незавершенное строительство	130	1938	43000
Долгосрочные фин. вложения, в т.ч.	140		115000
- прочие долгосрочные фин. вложен.	145		115000
Итого по разделу 1	190	512344	704000

II. Оборотные активы			
Запасы, в т.ч.	210	220991	2328000
-сырье, материалы и др.анал.ценнос.	211	70491	307000
-животные на выращивании и откормке	212	3552	2000
-малоценные и быстроизнашивающиеся предметы	213	1212	11000
-затраты в незавершенном пр-ве	214	42728	218000
-готовая продукция и товары для перепродажи	215	103008	1790000
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес после отчетной даты), в т.ч.	240	190056	803000
-покупатели и заказчики	241	184195	795000
-авансы выданные	245	763	
-прочие дебиторы	246	5098	8000
Денежные средства: в т.ч.	260	237210	97000
-касса	261	22	
-расчетный счет	262	234154	45000
-валютные счета	263	3034	
-прочие денежные средства	264		52000
Итого по разделу II	290	648257	3228000
III. Убытки	-	-	-
Баланс	399	1160601	3932000
П А С С И В			
IV. Капитал и резервы			
Уставный капитал	410	528794	528000
Добавочный капитал	420	-	-
Резервный капитал, в т.ч.	430	12477	49000
-резервные фонды, образованные в соответствии с законодательством	431	12477	49000
Фонды накопления	440	327075	1659000
Итого по разделу IV	480	868346	2236000
V. Долгосрочные пассивы	-		
VI. Краткосрочные пассивы			
Заемные средства, в т.ч.	610		556000
-кредиты банков, подлежащие погашению в течение 12 мес. после отчетной даты	611		556000
-прочие займы, подлежащие погашению в течение 12 мес. после	612	3	

отчетной даты	620	276637	1097000
Кредиторская задолженность, в т.ч.	621	143215	192000
-поставщики и подрядчики	622	25898	122000
-векселя к уплате	623	949	29000
-по оплате труда	626	74097	691000
-задолженность перед бюджетом	627	31189	48000
-авансы полученные	628	1289	15000
-прочие кредиторы	650	100000	53000
Фонды потребления	660	523	11000
Резервы предстоящих расходов и платежей	670	15292	32000
Прочие краткосрочные пассивы	690	292255	1696000
Итого по разделу VI	699	1160601	3932000
БАЛАНС			

Показатели актива баланса по состоянию на конец периода

ПОКАЗАТЕЛЬ	РАСЧЕТ	Сумма
1.Общая сумма активов	с.399-с.390	3932
2.Внеоборотные активы	с.190+с.230	704
3.Оборотные активы	С.290	3228
4.Денежные средства	С.260	97
5.Краткосрочные фин.вложения	С.250	-
6.Чистая дебиторская задолженность (только по покупателям)	С.240	795

7. Материально-производственные запасы	С.210-с.217	2328
8. Основные средства	С.120+с.130	589
9. Долгосрочные фин. вложения	С.140	115
10. Нематериальные активы	С.110	-

Для принятия финансовых решений необходимо рассчитать дополнительные показатели:

1. Произвести корректировку актива баланса на сумму убытков;
2. Включить в состав высокооборотных (долгосрочных) активов долгосрочную дебиторскую задолженность, т.к. в финансовом менеджменте принципиальным является разделение краткосрочных и дол-госрочных решений и критерием разделения является период в 12 месяцев.
3. Исключить из материально-производственных запасов расходы будущих периодов.
4. В составе основных средств учесть арендуемые основные средства.
5. Исключить из дебиторской задолженности сомнительную деби-торскую задолженность и оценочную сумму дебиторской задол-женности, которая может быть не погашена в отношении выручки отчетного года.

Показатели собственного и заемного капитала

Показатель	Расчет	Сумма
1. Собственный капитал	С.490-с.450	2236
2. Вложенный капитал	С.410+с.420 в ча- сти эмиссионной премии	528
3. Накопленная прибыль прошлых лет	с.470+с.420 в ча- сти резерва пере- оценки + +с.430+с.440	49+1659= =1708
4. Краткосрочные обязательства	С.690	1696
5. Долгосрочные обязательства	С.590	-
6. Заемный капитал	С.590+с.690	1696

Отчет о финансовых результатах предприятия (тыс.руб.)

ПОКАЗАТЕЛЬ	Код стр.	За от- четный период	За аналогичный период прош- лого года
Выручка (нетто) от реализации про- дукции (за вычетом НДС, акцизов и др. платежей)	010	4509	1802
Себестоимость реализованной продукции	020	1800	825

Коммерческие расходы	030	179	100
Управленческие расходы	040	200	170
Прибыль (убыток) от реализации	050	2330	707
Проценты к получению	060	10	8
Проценты к уплате	070	5	3
Доходы от участия в др. организациях	080	46	30
Прочие операционные доходы	090	202	300
Прочие операционные расходы	100	100	200
Прибыль (убыток от финансово-хозяйственной деятельности)	110	2483	842
Прочие внереализационные доходы	120	-	20
Прочие внереализационные расходы	130	-	10
Прибыль(убыток) отчетного периода	140	2483	852
Налог на прибыль	150	690	250
Отвлеченные средства	160	1793	602
Нераспределенная прибыль(убыток) отчетного периода	170	-	-

Показатели доходов и расходов, тыс.руб.

ПОКАЗАТЕЛЬ	РАСЧЕТ	СУММА
1. Чистая выручка от реализации продукции	С.010	5513-1004=4509(за минусом НДС, акцизов и др. аналогичных

		платежей)
2. Себестоимость реализованной продукции	Данные учета	1800
3. Валовая прибыль от реализации продукции	С.010-С.020	2709
4. Общехозяйственные и коммерческие расходы	С.030+С.040	379
5. Прибыль от основной деятельности (операционная прибыль)	С.4 табл.4-С.5 Табл.4+(С.090-С.100) +(С.120-С.130) в части статей относящихся к осн. деятельности	2709-379+ 102=2432
6. Сальдо результатов финансовой деятельности	С.060-С.070+С.080+ +(С.120-С.130) в части относящейся к финансов. деятельности	56-5=51
7. Прибыль от обычной хоз. деятельности	С.6 табл.4+С.7 табл.4	2483
8. Чрезвычайные прибыли	С.120-С.130 в части чрезвычай. статей	-
9. Прибыль от уплаты налогов	С.140	2483
10. Чистая прибыль	С.140-С.150-отвлеченные средства, за исключением отчислений в фонд накопления	2483-690- -857-48- 124=764

2 Методические указания и задания по выполнению контрольной работы

3 Методические указания и задания по выполнению курсовой работы
для студентов (бакалавров и магистров) по специальности: 080502 – Экономика и
управление

ББК У9 (2)

УДК 658.681.2

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ: МЕТОД. УКАЗАНИЯ/
Сост. В.Д.Жариков, В.В.Жариков, М.В.Жарикова – Тамб. Гос. Техн. Ун-т. Тамбов, 2006

УТВЕРЖДЕНО РЕДАКЦИОННО ИЗДАТЕЛЬСКИМ СОВЕТОМ
УНИВЕРСИТЕТА

ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Цель выполнения курсовой работы заключается в закреплении теоретических знаний и получении практических навыков в проведении финансовых расчетов.

В состав научно-справочного аппарата курсовой работы входят следующие элементы:

Титульный лист

Задание

Содержание

Введение

Основная часть, которая включает в себя следующие главы:

1. Теоретические основы исследования финансовых показателей предприятия (фирмы).

2. Расчеты финансовых показателей

3. Обоснование принятия финансовых решений

Заключение

Список используемых источников

Приложения

В приложении излагается, прежде всего, вариант задания, а также дополнительные материалы, используемые или полученные в процессе выполнения курсовой работы.

Во введении обосновывается актуальность избранной темы, анализируется историография проблемы, ставятся цель и задачи работы и оговаривается ее структура, а также особенности исследовательской методики автора и построения текста работы.

Главы работы, которые должны иметь название; в них излагаются ход и результаты исследования, делаются выводы по результатам решения научных проблем (как правило, 3 главы).

Заключение, где подводятся итоги проведенного исследования и дается решение поставленной во введении проблемы.

Список использованных источников содержит библиографическую информацию об использованных при подготовке курсовой работы неопубликованных документов, публикациях, справочных и информационных изданиях, которые были использованы (цитированы в тексте или изучены и использованы, но без ссылок на них).

Контрольная работа выполняется согласно варианту по согласованию с преподавателем.

Работа выполняется в машинописном варианте в объеме 30 - 35 страниц на одной стороне листа формата А 4, шрифт 14, поля: 2,5 см. сверху и снизу, 3 - слева, 1,5 - справа, через полтора интервала.

Таблица 1 Данные для проведения расчетов по курсовой работе

Показатели	Отчетный год	Плановый год	Изменения
1.Выручка, тыс. руб./шт.	58000/58	63000/63	+5000/5
2.Балансовая прибыль, тыс. руб.	9700	10140	+440
3.Балансовая прибыль в % к выручке	16.72	16.10	-0.62
4.Средний остаток оборотных средств, тыс. руб.	5133	5207	+74
5.Среднегодовая стоимость основных фондов, тыс. руб.	42647	42567	-80
6.Среднегодовая стоимость нематериальных активов, тыс. руб.	215	208	-7
7.Количество дней анализируемого периода	360	360	-
8.Переменные издержки в цене изделия, %	40	40	
9.Постоянные затраты предприятия, тыс.руб.	25100	2510	
10.Заемные средства предприятия, тыс. руб.	15000	20000	
11.Средняя цена капитала, %	15	15	

Содержание глав курсовой работы

В теоретической части (первая глава) необходимо описать роль, виды и основные направления по управлению финансами на предприятии, структуру финансового менеджмента, финансовые показатели предприятия.

Во второй главе определить:

- общую сумму капитала;
- уровень рентабельности капитала;
- коэффициент оборачиваемости оборотных средств, длительность оборота, коэффициент загрузки в оборот;
- фондоотдачу и фондоемкость по основным фондам;
- фондоотдачу и фондоемкость по нематериальным активам;
- изменение скорости оборота оборотных средств за счет различных факторов (роста объема выручки и роста среднего остатка оборотных средств);
- методом цепных подстановок провести факторный анализ изменения уровня рентабельности;
- эффект финансового рычага;
- силу воздействия производственного рычага и другие показатели.

В третьей главе:

- обосновать принятие финансового решения о производстве дополнительного заказа на 7 изделий по цене 600 тыс. рублей.

Таблица 2 Варианты заданий

Варианты	Выручка, тыс. руб./ шт.	Прибыль/ переменные издержки в цене изделия,%
1.	56000/56	17/45
2.	56560/56	19/48
3.	57120/56	21/50
4.	57000/57	23/53
5.	58580/58	12/60
6.	55000/55	27/65
7.	55550/55	22/70
8.	54000/54	26/72
9.	53530/53	18/63
10.	59000/59	17/67
11.	59590/59	16/75
12.	60000/60	14/55
13.	70000/70	15/57
14.	77000/70	20/63
15.	84000/70	24/73

Рост объема продаж в плановом году составил 5%, а остальные данные берутся из таблицы 1.

Титульный лист

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное агентство по образованию (ФАО)
ГОУ ВПО «Тамбовский государственный технический университет»
Кафедра «Экономика и управление»

УТВЕРЖДАЮ

Заведующий кафедрой

И.И.Иванов

подпись

« _____ » _____ 2007 г.

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА
к курсовому проекту (работе) на тему:

Автор курсовой работы _____

Группа _____ **Специальность 080502 Экономика и управление**

Обозначение курсовой работы _____

Руководитель работы _____ **В.Д.Жариков**
(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

Консультанты по разделам _____
(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

Нормоконтролер _____
(подпись, дата) (инициалы, фамилия)

Тамбов 2007 г.

Задание

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное агентство по образованию (ФАО)
ГОУ ВПО «Тамбовский государственный технический университет»

КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой

_____ А.П. Романов
(подпись)

« _____ » _____ 2007г.

ЗАДАНИЕ НА КУРСОВУЮ РАБОТУ

Студент _____ код _____ группа _____

1. Тема _____

_____ утверждено приказом по ТГТУ _____ от « ___ » _____ 2007 г.

2. Срок предоставления работы к защите: « ___ » _____ 2007 г.

3. Исходные данные: _____

4. Перечень разделов курсовой работы _____

Руководитель работы _____ **В.Д.Жариков**
подпись, дата инициалы, фамилия

Задание принял к исполнению

_____ **И.А.Курносова**
подпись, дата инициалы, фамилия

4 Приложения

4.1 Темы курсовых работ

4.2 Темы диссертаций для магистров

Министерство образования Российской Федерации

ТАМБОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

УТВЕРЖДАЮ
Проректор по учебной работе
Н.П.Пучков
1 июля 2002 года

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА
дисциплины

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Специальность 060800 – Экономика и управление на предприятии
Факультет – экономический
Кафедра экономики и управления
Семестр 8
Лекции – 34 часа
Практические занятия – 34 часа
Самостоятельная работа –
Курсовая работа –
Всего – 68 часов

Тамбов – 2002 г.

Рабочая программа составлена на основании государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования.

Рабочая программа утверждена на заседании кафедры экономики и управления.

Протокол №2 от 4.04.2002 года.

Составитель: д.э.н. В.Д.Жариков

Рабочая программа одобрена методическим Советом экономического факультета

Рецензент: профессор А.П.Романов

Одобрено цикловой комиссией методического Совета университета

Председатель

30 мая 2002 г.

1. ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ, ЕЕ МЕСТО В УЧЕБНОМ ПРОЦЕССЕ

1.1. ЦЕЛЬ ДИСЦИПЛИНЫ

Основная цель дисциплины – ознакомить студентов с теорией и методологией управления финансами крупных предприятий. При этом в рамках управления должны приниматься решения по трем основным направлениям:

- инвестиционная политика;
- управление источниками средств;
- дивидендная политика.

Конечная цель изучения дисциплины – усвоение будущими специалистами теоретических знаний и приобретение практических навыков в области управления финансами и ресурсами предприятия с учетом специфики машиностроения.

Финансовый менеджмент является одной из основных дисциплин в подготовке экономистов – менеджеров.

Финансовый менеджмент как учебная и научная дисциплина входит в блок общеэкономических дисциплин и основывается на знаниях таких дисциплин учебного плана как «Экономика предприятия», «Финансы предприятия», «Финансы и кредит», «Статистика».

1.2. ЗАДАЧИ ИЗУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Общая задача преподавания дисциплины состоит в реализации требований, установленных Государственным образовательным стандартом высшего профессионального образования к подготовке специалистов по вопросам теории и практики управления ресурсами предприятия.

Основными задачами дисциплины являются:

- изучение сущности, содержания и специфических особенностей финансового менеджмента;
- изучение организационных структур управления ресурсами предприятия;
- изучение технологии управления финансами предприятия;
- формирование у студентов умений и первоначальных навыков, необходимых для эффективного управления финансами.

В результате изучения дисциплины студент должен:

- знать сущность финансового менеджмента, его основные приемы и методы, условия для их эффективного использования;
- уметь экономически грамотно формулировать постановку задач, эффективно использовать аналитический инструментарий для выполнения поставленных задач, доказательно строить обобщения и выводы;
- овладеть навыками расчета финансовых показателей эффективности инвестиционных проектов и использования этих показателей для принятия инвестиционных решений;
- овладеть методами оценки влияния структуры активов и структуры капитала на величину прибыли от изменения объема выпуска;

-обладать навыками самостоятельного анализа финансовой отчетности предприятия и разработки инвестиционных проектов.

2. СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Финансовая структура страны и место финансового менеджмента промышленных предприятий как элементов экономической системы в управлении экономикой на уровне государства. Возникновение и развитие финансового менеджмента на предприятиях.

Тема 1. Основы финансового менеджмента

Понятийный аппарат. Цели и направления финансового менеджмента. Функции финансового менеджмента. Финансовый менеджмент как система и механизм управления финансами. Объекты и субъекты финансового менеджмента.

Тема 2. Финансы: их роль и функции в процессе общественного воспроизводства.

Структура финансовой системы. Система управления финансами на предприятии. Задачи и цели управления финансами. Структура источников финансирования предприятия. Финансовые инструменты. Финансовые рынки. Органы государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Тема 3. Анализ финансовой отчетности.

Системы финансового анализа. Экспресс – анализ. Детализированный анализ финансового состояния. Влияние инфляции на финансовое состояние предприятий. Прогнозирование результатов финансово – хозяйственной деятельности. Методы регулирования финансовых результатов. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятий.

Тема 4. Основы финансовой математики.

Временная ценность денег. Процентные ставки и методы их начисления. Виды денежных потоков. Оценка аннуитетов. Анализ доступности финансовых ресурсов к потреблению в условиях рынка.

Тема 5. Финансовое планирование и бюджетирование.

Анализ потоков денежных средств. Бюджетирование в управлении финансами. Составление отчета о движении денежных средств.

Тема 6. Терминология и базовые показатели финансового менеджмента.

Добавленная стоимость. Брутто – результат эксплуатации инвестиций. Нетто – результат эксплуатации инвестиций. Экономическая рентабельность. Формула Дюпона.

Тема 7. Эффект финансового рычага. Финансовые риски.

Эффект финансового рычага (первая концепция). Эффект финансового рычага (вторая концепция). Финансовые риски. Рациональная структура источников средств предприятия.

Тема 8. Эффект операционного рычага.

Классификация затрат предприятия. Операционный рычаг. Расчет порога рентабельности и запаса финансовой прочности. Предпринимательские риски.

Взаимодействие финансового и операционного рычагов. Углубленный операционный анализ.

Тема 9. Критерии принятия финансовых решений.

Углубленный анализ собственных оборотных средств и текущих финансовых потребностей. Управление основными элементами оборотных активов. Процесс управления активами. Производственный и финансовый левверидж.

Тема 10. Тактика финансового менеджмента.

Цели и функции финансового менеджмента в краткосрочном периоде. Основы принятия ценовых решений. Комплексное оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами предприятия.

Тема 11. Стратегия финансового менеджмента.

Инвестиционная стратегия предприятия. Инвестиционный анализ. Оценка эффективности инвестиционных проектов: срок окупаемости, чистый дисконтированный доход, индекс доходности, внутренняя норма прибыли.

3. УЧЕБНО – ТЕМАТИЧЕСКИЙ ПЛАН ДИСЦИПЛИНЫ

№ темы	Наименование темы	Дневная форма обучения			Заочная форма обучения	
		Лекц.	Практ	Сам.р.	Лекц.	Практ
	Введение	2	-	-	-	-
1	Основы финансового менеджмента	2	1	-	1	-
2	Финансы: их роль и функции в процессе общественного воспроизводства	4	1	-	1	-
3	Анализ финансовой отчетности	6	6	-	1	1
4	Основы финансовой математики.	2	4	-	1	1
5	Финансовое планирование и бюджетирование.	2	2	-	1	-
6	Терминология и базовые показатели финансового менеджмента.	2		-	1	-
7	Эффект финансового рычага. Финансовые риски.	4	4		1	1
8	Эффект операционного рычага.	4	4	-	1	1
9	Критерии принятия финансовых решений.	2	4	-	-	1
10	Тактика финансового менеджмента.	2	4	-	-	-
11	Стратегия финансового менеджмента.	2	4	-	-	1
	Итого:	34	34	-	8	6

4. ПЕРЕЧЕНЬ ТЕМ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

№ темы	Тема дисциплины	№ занятия	Содержание занятия
1	Основы финансового менеджмента	1	Изучение прав и обязанностей финансового менеджера
2	Финансы: их роль и функции в процессе общественного воспроизводства	1	Изучение финансовой системы

3	Анализ финансовой отчетности	2, 3, 4	Расчеты платежеспособности, ликвидности, текущих обязательств, потребности в заемных средствах. Анализ использования оборотного капитала
4	Основы финансовой математики.	5 6	Расчет процентов при различных ставках, стоимости и доходности ценных бумаг
5	Финансовое планирование и бюджетирование.	7	Составление бюджета мероприятий
7	Эффект финансового рычага. Финансовые риски.	8, 9	Расчет и анализ работы фирмы с заемными средствами
8	Эффект операционного рычага.	10, 11	Расчет и анализ операционного рычага
9	Критерии принятия финансовых решений.	12, 13	На основе анализа порога рентабельности и цены продукции принятие финансовых решений
10	Тактика финансового менеджмента	14, 15	Ценообразование на новую продукцию
11	Стратегия финансового менеджмента	16, 17	Расчеты эффективности реальных инвестиций

5. Рекомендуемая литература

1. Финансовый менеджмент. Учебник. //Под ред. Г.Б.Поляка. –М.: Финансы, 1997.
2. Финансовый менеджмент. Учебник.//Под ред. Е.Стойковой.-2 –е издание. –М.: Финансы и статистика, 1997.
3. Балабанов И.Г. Финансовый менеджмент. –М.: Финансы и статистика. 2000.
4. Хорн Дж.К. Основы управления финансами. Пер. с англ. –М.: Финансы и статистика. 1996.
5. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ. –М.: 1994.

6. Финансы. Денежное обращение. Кредит. Учебник. //Под ред. Л.А.Дробозиной. –М.: Финансы, 1997.

7. Жариков В.Д., Патеев Б.А., Чайникова Л.Н. Управление финансами. Учебное пособие. –Тамбов: Изд. ТГТУ, 2001.

5 Вопросы для проверки остаточных знаний студентов

5.1 Вопросы для проверки остаточных знаний по дисциплине «Финансовый менеджмент»

1. Финансовый менеджмент как система и механизм управления финансами
2. Объекты и субъекты финансового менеджмента
3. Функции финансового менеджмента
4. Структура финансовой системы
5. Система управления финансами на предприятии
6. Задачи и цели управления финансами
7. Структура источников финансирования предприятия
8. Финансовые инструменты
9. Финансовые рынки
10. Аналитические показатели экспресс – анализа
11. Оценка и анализ экономического потенциала предприятия
12. Оценка финансового положения и финансовой устойчивости предприятия
13. Оценка и анализ результативности финансово – хозяйственной деятельности предприятия
14. Оценка деловой активности
15. Регулирование финансовых результатов
16. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия
17. Основы финансовой математики
18. Виды и анализ движения денежных потоков
19. Финансовое планирование (бюджетирование)
20. Терминология и базовые показатели финансового менеджмента
21. Эффект финансового рычага. Рациональная заемная политика.
22. Эффект финансового рычага. Финансовый риск.
23. Эффект операционного рычага. Предпринимательский риск
24. Порог рентабельности и «запас финансовой прочности» предприятия
25. Углубленный анализ собственных оборотных средств и текущих финансовых потребностей
26. Управление основными элементами оборотных активов
27. Тактика финансового менеджмента
28. Инвестиционная стратегия предприятия
29. Сущность налогообложения и налоговой системы
30. Содержание и порядок взимания отдельных видов налогов

Вопросы по финансовому менеджменту к экзаменам

1. Финансовый менеджмент как система и механизм управления финансами
2. Объекты и субъекты финансового менеджмента
3. Функции финансового менеджмента
4. Структура финансовой системы
5. Система управления финансами на предприятии
6. Задачи и цели управления финансами
7. Структура источников финансирования предприятия
8. Финансовые инструменты
9. Финансовые рынки
10. Аналитические показатели экспресс – анализа
11. Оценка и анализ экономического потенциала предприятия
12. Оценка финансового положения и финансовой устойчивости предприятия
13. Оценка и анализ результативности финансово – хозяйственной деятельности предприятия
14. Оценка деловой активности
15. Регулирование финансовых результатов
16. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия
 17. Основы финансовой математики
 18. Виды и анализ движения денежных потоков
 19. Финансовое планирование (бюджетирование)
 20. Терминология и базовые показатели финансового менеджмента
 21. Эффект финансового рычага. Рациональная заемная политика.
 22. Эффект финансового рычага. Финансовый риск.
 23. Эффект операционного рычага. Предпринимательский риск
 24. Порог рентабельности и «запас финансовой прочности» предприятия
 25. Углубленный анализ собственных оборотных средств и текущих финансовых потребностей
 26. Управление основными элементами оборотных активов
 27. Тактика финансового менеджмента
 28. Инвестиционная стратегия предприятия
 29. Финансовая политика государства
 30. Сущность, содержание и роль финансов в рыночной экономике
 31. Инвестирование капитала и его виды
 32. Компаундинг, дисконтирование и индексация капитала
 33. Оценка экономической эффективности инвестиций
 34. Сущность, содержание и виды ценных бумаг
 35. Рынки ценных бумаг и их финансовые институты
 36. Способы получения доходов по ценным бумагам
 37. Сущность, содержание и порядок обращения отдельных видов ценных бумаг
 38. Сущность, содержание и виды финансовых рисков
 39. Критерии степени риска
 40. Способы снижения степени риска

41. Содержание и классификация приемов финансового менеджмента
42. Сущность и содержание отдельных приемов финансового менеджмента
43. Сущность и содержание финансового маркетинга
44. Функции финансового маркетинга
45. Понятие финансового самообеспечения
46. Самофинансирование и показатель «кэш флоу»
47. Самокредитование
48. Самострахование
49. Методы планирования финансовых показателей
50. Финансовый план и методика его составления
51. Содержание и приемы анализа
52. Анализ доходности (рентабельности)
53. Анализ кредитоспособности
54. Анализ использования капитала
55. Анализ уровня самофинансирования
56. Анализ валютного самофинансирования и самокупаемости
57. Финансы, их роль и функции в процессе общественного воспроизводства
58. Анализ финансовой отчетности

5.2 Комплексные вопросы для проверки остаточных знаний по дисциплине

«Финансовый менеджмент»

1. Основы финансового менеджмента
2. Финансы, их роль и функции в процессе общественного воспроизводства
3. Анализ финансовой отчетности
4. Основы финансовой математики
5. Финансовое планирование
6. Терминология и базовые показатели
7. Эффект финансового рычага. Финансовый риск
8. Эффект операционного рычага. Предпринимательский риск
9. Тактика финансового менеджмента
10. Стратегия финансового менеджмента
11. Система налогов хозяйствующих субъектов

Приложение 1

Анализ состояния и использования основных фондов промышленных предприятия

1. ОАО «Котовскхлеб»

Динамика и износ основных производственных фондов

Показатели	Величина				Изменение за год (+,-)		
	Начало 2005г.	Конец 2005 г. начало 2006 г.	Конец 2006 г. начало 2007 г.	Конец 2001 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.
1. Первоначальная стоимость ОПФ, т. руб.	16745	17925	18402	19525	+1180	+477	+1123
1.1. В том числе активной части ОПФ	4000	4221	4533	4927	+221	+312	+394
2. Износ ОПФ, т. руб.	8728	9175	9422	10263	+447	+247	+841
В том числе: 2.1. активной части ОПФ	2856	3012	2934	3264	+156	-78	+330
3. Коэффициент износа ОПФ	0,52	0,51	0,51	0,53	-0,01	0	+0,02
4. Коэффициент износа активной части ОПФ	0,71	0,71	0,65	0,66	0	-0,06	+0,01

Приложение 2

Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности промышленных предприятий

1. ОАО Котовскхлеб

Финансовые результаты деятельности предприятия

Направление Расчета	Показатели	Алгоритм Расчета	Значение		
			2005г.	2006г.	2007г.
Расчет прибыли	1. Выручка (нетто) от реализации (ВР), т. руб.	-	76495	75267	56333
	2. Себестоимость реализации (С _р), т. руб.	-	71730	69449	52920
	3. Прибыль от реализации (П _р), т. руб.	ВР-С _р	4765	5818	3413
	4. Прибыль балансовая (П _б), т. руб.	П _{р±} О _± ВН	3530	4434	2420
	5. Налог на прибыль (Н), т. руб.	-	1155	1421	1014

	6. Прибыль чистая ($\Pi_{\text{ч}}$), т. руб.	$\Pi_{\text{б-Н}}$	2375	3013	1406
	7. Совокупный капитал предприятия (К), т.руб.	-	16355,5	18284,5	17440
	8. Собственный капитал предприятия (СК), т.руб.	-	11894	13358,5	14033
	9. Рентабельность продаж ($R_{\text{пр}}$), %	$(\Pi_{\text{ч}}/\text{BP}) \times 100$	3,11	4,00	2,50
	10. Коэффициент оборачиваемости активов ($\Pi_{\text{а}}$)	$\text{BP}/\text{К}$	4,68	4,12	3,23
	11. Мультипликатор капитала (МК)	$\text{К}/\text{СК}$	1,38	1,37	1,24
	12. Рентабельность капитала ($R_{\text{к}}$), %	$R_{\text{пр}} \times \Pi_{\text{а}}$	14,5	16,5	8,1
	13. Рентабельность собственного капитала ($R_{\text{ск}}$), %	$R_{\text{к}} \times \text{МК}$	20,0	22,6	10,0

2. ОАО Тамбовполимермаш

Основные показатели, характеризующие хозяйственную деятельность

Показатели	Значение показателей, т.руб.				Изменение, т.руб.			Темп прироста, %
	2004	2005	2006	2007	99/00	00/01	01/02	
1. Всего имущество	105441	130463	199327	203511	25022	68864	4184	193,02
1.1. внеоборотные активы	64181	66281	70461	74402	2100	4180	3941	115,93
в том числе основные средства	50762	50582	57770	61538	-180	7188	3768	121,23
1.2. оборотные активы	41260	64182	128866	129109	22922	64684	243	312,93
В том числе запасы	2535	34839	81676	87672	9804	46837	5996	350,20
Дебиторская задолженность	12456	20728	24865	32341	8252	4157	7476	259,64
Денежные средства	522	4477	18134	4296	3955	13657	-13838	822,99
2. Собственный капитал	53144	58748	110984	161419	5604	52236	50435	150,41
В том числе нераспределенная прибыль прошлых лет	-24873	-21882	30088	43459	2991	150,41	13371	X
3. Заемный капитал	52297	71715	88343	42092	19418	16628	-46251	149,60
4. Собств. оборотный капитал	-11037	-7533	40523	87017	3504	48056	46494	X
5. Излишек (недостаток) собственных оборотных средств	-33457	-25104	-20815	4890	8353	4289	25705	X
6. Стоимость чистых активов	50874	55550	108187	157347	4676	52637	49160	309,29
7. Выручка от реализации	61263	96745	355702	503148	35482	258957	147446	821,29
8. Себестоимость от реализации	57163	92431	263241	381929	35268	170810	118688	668,14
9. Прибыль от реализации	3245	3556	90199	68349	311	86643	-21850	2106,29
10. Прибыль отчетного года	2581	2889	80947	60840	308	78058	-20107	2357,21
11. Чистая прибыль	-8924	4162	54961	38779	13086	50799	-16182	X
12. Коэффициент оборачиваемости								
12.1. активов	0,58	0,74	1,79	2,47	0,16	1,04	0,69	425,86
12.2. запасов	2,45	2,78	4,36	5,74	0,33	1,58	1,38	234,28
12.3. дебит. задолженности	4,92	4,67	14,31	15,56	-0,25	9,64	1,25	316,26
12.4. кредит. задолженности	1,17	1,35	4,55	11,95	0,18	3,20	7,40	1021,37
13. Коэффициент	0,599	0,450	0,560	0,795	-0,149	0,110	0,235	132,50

автономии								
14. Коэфф. Соотношения собств. и заемного капитала	0,670	1,220	0,800	0,261	0,550	-0,420	-0,539	38,96
15. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,028	0,060	0,220	0,114	0,032	0,160	-0,106	407,14
16. Коэффициент срочной ликвидности	0,258	0,340	0,480	0,850	0,082	0,140	0,370	329,46
17. Коэффициент текущей ликвидности	0,736	0,820	1,400	2,929	0,084	0,580	1,529	397,96
18. Рентабельность активов	-8,46%	3,28%	27,57%	19,06%	11,74%	24,29%	-8,51%	-225,30%
19. Рентабельность оборотных средств	-21,63%	6,46%	42,65%	30,04%	28,09%	36,19%	-12,61%	-138,88%
20. Рентабельность собственного капитала	-16,79%	7,06%	49,52%	24,02%	23,85%	42,46%	-25,50%	-143,06%
21. Рентабельность производства	5,68%	3,83%	34,26%	17,90%	-1,85%	30,43%	-16,36%	315,14%
22. Рентабельность продаж	5,30%	3,66%	25,36%	13,58%	-1,64%	21,70%	-11,78%	256,23%
23. Численность ППП	X	1042	1180	1332	138	152	290	127,83
24. Производительность труда	X	92,85	301,44	377,74	208,59	76,3	284,89	406,83
25. Фондоотдача	X	0,93	3,14	4,45	2,21	1,13	3,52	478,49
26. Фондовооруженность	X	99,77	95,88	84,96	-3,89	-10,92	-14,81	85,16
27. Материалоотдача	X	1,14	1,41	1,32	0,27	-0,09	0,18	115,79
28. Зарплата на одного работника	X	10,07	25,11	48,75	15,04	23,64	38,68	484,11
29. Прибыль на одного работника	X	2,76	68,60	45,68	65,84	-22,92	42,92	1655,07

3. ОАО Тамбовмаш

Расчет и оценка динамики показателей ликвидности (по данным на конец года)

Показатели	Источник информации	Рекомендуемое значение	Расчетные показатели	
			2005г.	2006г.
1. Краткосрочные обязательства предприятия, т.руб.	Форма №1	-	17838	19137
2. Денежные средства, т.руб.	Форма №1	-	48	2263
3. Дебиторская задолженность, т.руб.	Форма №1	-	4224	12303
4. Запасы за вычетом расходов будущих периодов, т.руб.	Форма №1	-	25577	28376
Расчетные показатели				
5. Коэффициент абсолютной ликвидности		0,2-0,25	0,003	0,12
6. Коэффициент срочной ликвидности		0,7-0,8	0,2	0,76
7. Коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия)		1,0-2,0	1,72	2,3

4. ОАО Моршанскхиммаш

Динамика показателей финансовой устойчивости и ликвидности

Показатель	Рекомендуемое значение	Значение показателя на конец года		
		2004	2005	2006
1. Коэффициент автономии (независимости)	0,7	0,55	0,55	0,52
2. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	0,3-0,5	0,81	0,82	0,91
3. Коэффициент маневренности	0,2-0,5	0,044	0,054	0,069
4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\geq 0,1$	0,051	0,061	0,071
5. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2-0,7	0,0007	0,0004	0,0126
6. Коэффициент срочной ликвидности	0,7-0,8	0,046	0,052	0,085
7. Коэффициент текущей ликвидности (общий коэффициент покрытия)	1-2	0,916	0,772	0,791

5. ОАО Тамбовский завод «Комсомолец» им. Н.С.Артемова

Показатели	Условное обозначение	На начало				Изменение (+,-)				
		2004г	2005г	2006г	2007г	04/05	05/06	06/07	04/07	
1. Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг, т.руб.	В _н	61926	77631	108818	133953	15705	31187	25135	72027	
2. Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг (включая коммерческие и управленческие расходы), т.руб.	С _р	56121	70161	97310	106674	14040	27149	9364	50553	
3. Прибыль от реализации, т.руб.	П _{ор}	5805	7470	11508	27279	1665	4038	15771	21474	
4. Прибыль отчетного года, т.руб.	П _ф	5870	7287	12297	23959	1417	5010	11662	18089	
5. Налог на прибыль, т.руб.	Н _{пр}	1606	2447	4061	7489	841	1614	3428	5883	
6. Чистая прибыль, т.руб.	П _{чист}	4264	4840	8236	16470	576	3396	8234	12206	
7. Стоимость активов, т.руб.	А	87518	98730	132448	211325	11212	33718	78877	123807	
8. Стоимость оборотных активов, т.руб.	А _{об}	29167	37478	73402	146109	8311	35924	72707	116942	
9. Собственный капитал, т.руб.	К _{соб}	64146	70695	74337	87525	6549	3642	13188	23379	
10. Долгосрочные финансовые вложения, т.руб.	К _{з.долг}	232	395	395	1509	163	0	1114	1277	
11. Показатели рентабельности										
11.1. Рентабельность	Р _А		6,71	7,38	9,28	11,34	0,67	1,90	2,05	4,63

активов, %									
11.2.Рентабельность оборотных активов, %	$R_{Aоб}$	14,62	12,91	11,22	11,27	-1,71	-1,69	0,05	-3,35
11.3.Рентабельность собственного капитала, %	$R_{Kсоб}$	6,65	6,85	11,08	18,82	0,20	4,23	7,74	12,17
11.4.Рентабельность инвестированного капитала, %	$R_{Kз.долг}$	1837,93	1225,32	2085,06	1091,45	-612,61	859,75	-993,61	-746,48
11.5.Рентабельность производства продукции, %	R_c	10,34	10,65	11,83	25,57	0,30	1,18	13,75	15,23
11.6.Рентабельность продаж, % (рентабельность реализованной продукции)	$R_{вр}$	9,37	9,62	10,58	20,36	0,25	0,95	9,79	10,99