

ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ

Коллективная монография

Екатеринбург
Издательство АМБ
2016

УДК 658.14/.17
ББК 65.261
Ф59

Рецензенты:

И.А. Янкина, д-р экон. наук, профессор, руководитель лаборатории
финансовых и банковских технологий
Института экономики, управления и природопользования
ФГАОУ ВО «Сибирский федеральный университет»
Г.П. Бутко, д-р экон. наук, профессор, зав. кафедрой
«Финансы, денежное обращение и кредит»
АНОО ВО «Уральский финансово-юридический институт»
А.В. Макаров, д-р экон. наук, профессор, вице-президент
Уральской торгово-промышленной палаты

Ф59 Финансовая политика хозяйствующих субъектов : коллективная монография / О.Б. Веретенникова, Е.Г. Шатковская, Г.Г. Безруков, Н.С. Пионткевич, Э.Р. Закирова, К.В. Ростовцев, Е.Г. Шеина. – Екатеринбург : Издательство АМБ, 2016. – 184 с.
ISBN 978-5-8057-0952-5

В монографии представлена оригинальная трактовка подходов к формированию и реализации финансовой политики хозяйствующего субъекта, предлагаются авторские алгоритмы формирования финансовой политики по отдельным объектам финансового управления хозяйствующего субъекта, исследуются особенности реализации финансовой политики отдельных хозяйствующих субъектов в современных условиях.

Для студентов, магистрантов, аспирантов экономических вузов, собственников и менеджеров организаций различных сфер деятельности.

УДК 658.14/.17
ББК 65.261

ISBN 978-5-8057-0952-5

© Коллектив авторов, 2016
© Оформление.
Издательство АМБ, 2016

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	4
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ	5
1.1 Место финансовой политики в экономической политике хозяйствующих субъектов	5
1.2 Финансовая политика хозяйствующих субъектов: сущность и характеристика	16
1.3 Принципы формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов	21
ГЛАВА 2. МЕТОДОЛОГИЯ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ ПО ОБЪЕКТАМ ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ	29
2.1. Политика формирования денежного капитала (фондов) хозяйствующего субъекта	29
2.2. Инвестиционная политика хозяйствующего субъекта	40
2.3. Политика управления оборотным капиталом организации	54
2.4. Политика управления расходами хозяйствующего субъекта	74
2.5. Политика формирования и распределения прибыли организации	89
2.6. Политика управления ликвидностью и платежеспособностью организации.....	107
ГЛАВА 3. ОСОБЕННОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ РАЗЛИЧНЫХ ТИПОВ И ФОРМ	116
3.1. Реализация финансовой политики хозяйствующих субъектов.....	116
3.1.1. Реализация финансовой политики ООО «Организация»	116
3.1.2. Реализация финансовой политики предприятия металлургического комплекса Свердловской области	133
3.2. Особенности реализации финансовой политики малых субъектов хозяйствования.....	157
3.2.1. Роль и значение малого бизнеса в современной экономике Российской Федерации.....	157
3.2.2. Реализация финансовой политики малых и средних инновационных предприятий	164
Заключение.....	174
Список использованных источников.....	175
Приложение	180

ВВЕДЕНИЕ

С переходом российской экономики к рыночным условиям хозяйствования образовался обширный класс собственников. Одновременно с этим процессом возникла потребность в эффективном управлении собственностью и разделении функций владения и управления бизнесом.

Решение указанных задач авторы монографии предлагают осуществлять путем внедрения в деятельность хозяйствующих субъектов системного подхода к управлению и распределению ответственности участников бизнеса, при котором:

- собственники определяют нормы и принципы функционирования хозяйствующего субъекта, составляющие его экономическую, в т.ч. финансовую политику;

- менеджеры на этой основе разрабатывают стратегию развития и осуществляют оперативное управление организацией.

Такой подход к управлению хозяйствующими субъектами по сути является идеологическим, он не в полной мере исследован в отечественной науке и практике, но уже получил высокую оценку при апробации отдельных авторских разработок в деятельности российских организаций.

Монография посвящена теоретическим и практическим вопросам формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов.

В первой главе рассматриваются сущность и принципы формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов, определяется ее место в экономической политике организаций.

Во второй главе предложена методика разработки финансовой политики хозяйствующих субъектов по объектам финансового управления.

В третьей главе раскрыты особенности реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов различных типов и форм.

В качестве информационно-эмпирической базы проведенного исследования выступили законодательные и нормативные акты Российской Федерации; нормативные документы Банка России, других федеральных министерств и ведомств; материалы зарубежных и российских сайтов по экономической проблематике, сайтов российских хозяйствующих субъектов, представленные в глобальной сети Интернет; учебная и научная литература по финансово-экономической проблематике.

Авторами отдельных разделов коллективной монографии являются д.э.н., проф. О.Б. Веретенникова (п. 1.1; глава 2); д.э.н., доц. Е.Г. Шатковская (введение; глава 1; п. 2.5); к.э.н., проф. Г.Г. Безруков (п. 2.5); к.э.н., доц. Н.С. Пионткевич (п. 1.3, п. 2.4, п. 2.5, п. 2.6; заключение); к.э.н., доц. Э.Р. Закирова (п. 2.1, п. 2.2, п. 2.3, п.3. 1.2); к.э.н., доц. К.В. Ростовцев (п. 3.1.1); к.э.н., доц. Е.Г. Шеина (п. 3.2).

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ

1.1. Место финансовой политики в экономической политике хозяйствующих субъектов

Национальная экономика как единая интегрированная система и ее основные подразделения в виде государственного и частного секторов, совокупности домохозяйств функционирует и развивается в рамках проводимой экономической политики.

Термин «экономическая политика», исходящий из понятия «политика», означает многомерное и многоуровневое явление. Существует множество подходов к определению этих понятий.

До настоящего времени научное сообщество не выработало единого подхода к пониманию сущности политики относительно ее определения, об этом свидетельствует проведенная автором ретроспектива научных взглядов на сущность политики (таблица 1.1).

Проведенный анализ разных подходов к пониманию сущности явления «политика» позволяет сформулировать авторскую позицию по этому вопросу. Термин «политика» происходит от греч. *πόλις* – государство, что означает «искусство управления государством, сообществом, межгосударственными отношениями» и определяет политику как «сферу деятельности, связанную с отношениями между социальными группами, сутью которой является определение форм, задач, содержания деятельности государства» [6].

Авторы придерживаются социальной парадигмы в трактовке понятия «политика», которая исследует влияние социальных, экономических и культурных факторов на суть политических явлений. Авторская точка зрения сводится к двум аспектам. Во-первых, определяющую роль в становлении политики автор отводит социокультурным, т.е. приобретенным, свойствам субъекта социального действия.

Таблица 1.1

Ретроспектива научных взглядов на сущность понятия «политика»

Автор, исторический период	Сущность научной идеи
Платон, Афины, 428 (427) г. до н.э. – 348 (347) г. до н.э.	Политика – «царское искусство» управлять всеми иными искусствами (ораторским, военным, судебным и т.д.) и умение «оберечь всех граждан и по возможности сделать их из худших лучшими» [46]

Автор, исторический период	Сущность научной идеи
Никколо Макиавелли, Италия, 1469–1527 гг.	Политика представляет собой знание о правильном и мудром правлении [46]
Карл Маркс, Германия, 1818–1883 гг.	Политика есть борьба классовых интересов [46]
Эмиль Макс Вебер, Германия, 1864–1920 гг.	Политика – это лидерство государственного аппарата или влияние на это лидерство [46]
В.И. Ленин, Россия, 1870–1924 гг.	«Политика есть концентрированное выражение экономики» [33]
Артур Бентли, США, 1870–1957 гг.	Политика – сфера соперничества разнообразных общественных групп, преследующих собственные интересы [50, с. 35]
Е.Г. Анимица, Россия, род. 29 сентября 1937 г.	«... политика как явление социальной жизни не является присущим человеческому обществу изначально. Оно появляется лишь на определенном этапе развития общества, ... с возникновением государства, появлением в обществе противоречивых интересов различных групп...» [4, с. 38]
В.П. Пугачев, А.И. Соловьев, Россия, наст. вр.	«Политика – деятельность социальных групп и индивидов по артикуляции (осознанию и представлению) своих противоречивых коллективных интересов, выработке обязательных для всего общества решений, осуществляемых с помощью государственной власти» [50, с.16]

Источник: составлено авторами.

В рамках марксистской концепции социальной парадигмы политика представляет собой концентрированное выражение экономики, прослеживается логическая цепочка «частная собственность – социальные классы – организация политической жизни – государство» [47, с. 10], что позволяет ключевым элементом явления «политика» считать субъект управления.

Во-вторых, с точки зрения культурологического подхода социальной парадигмы основой политики является ценностно-нормативная составляющая, опирающаяся на нравственную, моральную убежденность индивидуумов в ценности принципов политики, приверженность индивидуумов к установленным нормам, личностные качества лица, принимающего решение, т.е. на его харизму. Этот подход автор поддерживает и признает идеологию в качестве глобальной цели субъекта, разрабатывающего политику.

Состав субъектов управления мировым хозяйством представлен на рисунке 1.1.

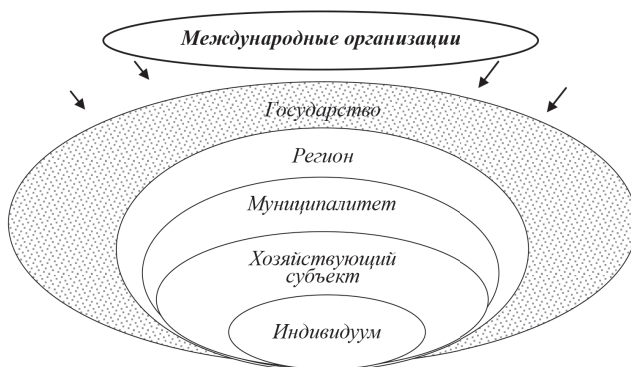


Рисунок 1.1 – Состав субъектов управления мировым хозяйством
 Источник: составлено авторами.

Международные организации в структуре субъектов управления мировым хозяйством являются надстроечным элементом и выполняют функцию глобального регулирования взаимоотношений на межгосударственном и международном уровне.

Остальные субъекты управления – от государства до отдельных индивидумов – при проведении политики руководствуются, с одной стороны, нормами, вводимыми вышестоящими субъектами управления, а с другой, – собственными интересами. Стандартные интересы субъектов управления одного уровня соответствуют статусу субъекта (таблица 1.2).

Несмотря на наличие стандартных интересов субъектов управления одного уровня, реальные интересы, находящиеся в основе содержания политики, могут существенно отличаться.

Таблица 1.2

Стандартные интересы основных субъектов управления

Основной субъект управления	Стандартные интересы основных субъектов управления
Международные организации	Регулирование взаимоотношений на межгосударственном и международном уровнях на основе мирного сосуществования, решение проблем планетарного масштаба
Государство	Незыблемость конституционного строя; суверенитет; территориальная целостность; политическая, экономическая и социальная стабильность; безусловное обеспечение законности и поддержание правопорядка; развитие равноправного и взаимовыгодного международного сотрудничества [40]
Регион	Стабильное воспроизводство и приумножение социального, природоресурсного, экологического, демографического и хозяйственного потенциалов региона [32, с. 50–63]

Основной субъект управления	Стандартные интересы основных субъектов управления
Муниципалитет	Обеспечение полноценного и сбалансированного существования на конкретной территории человека, общества и природы; гарантирование их согласованного воспроизводства на базе задействования ресурсов и полномочий, государственно признаваемых местными [35, с. 243–251]
Сообщество, в т.ч. хозяйствующий субъект, общественная организация	Реализация специфических интересов, исходя из цели создания сообщества (хозяйствующего субъекта, общественной организации и пр.)
Отдельный индивидуум	Реализация интересов, исходя из уровня развития личности (например, в соответствии с пирамидой потребностей по А. Маслоу)

Источник: составлено авторами.

Субъекты управления одного уровня изначально обладают не только особенностями индивидуальных потребностей разработчиков, но и разными потенциальными возможностями, сложившимися исторически при создании данного субъекта либо приобретенными в процессе его жизнедеятельности. Цели субъекта управления зависят от этих возможностей и накладывают серьезные ограничения на процесс формирования специфических интересов субъекта.

Самостоятельная политика каждого субъекта управления в рамках многоуровневой политики обладает не только спецификой, но и отражает общую концепцию. Последняя заключается в необходимости сохранения вертикали преемственности основ многоуровневой политики: политика нижестоящего уровня должна строиться в соответствии с установленными нормами политики вышестоящего уровня [12, с. 50–55]. Тогда можно говорить о сбалансированности интересов, целей и потребностей отдельных элементов социума (рисунок 1.2).

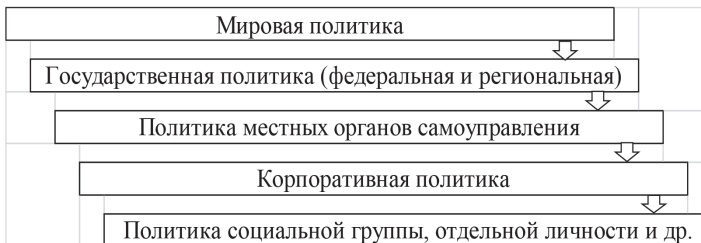


Рисунок 1.2 – Уровни разработки и реализации политики

Источник: составлено авторами.

Трактовка понятия «политика» в рамках поддерживаемой автором социальной парадигмы носит нормотворческий характер, ее основы прописываются

в правовых актах, масштабы действия которых зависят от статуса субъекта управления.

Так, на уровне государства – это конституция страны, законы и подзаконные акты, на уровне хозяйствующего субъекта – прописанная и официально принятая собственниками политика, на уровне социальных групп – статусные нормы и правила, приемлемые в группе, принятые группой и обязательные для выполнения всеми ее участниками.

В результате воздействия субъектов управления разных уровней в рамках предоставленных полномочий на подведомственную им деятельность посредством вводимых правовых документов формируется политика (рисунок 1.3).

Субъекты разных уровней управления проводят политику в подведомственном им пространстве¹, под которым предлагаем считать *сферу политических, экономических, производственных, социальных либо личностных отношений, юридически оформленную как самостоятельная единица, обладающая целостностью и взаимосвязью составных элементов, организованная для достижения специфических целей субъекта соответствующего уровня и находящаяся под его управлением.*

ОСНОВНЫЕ СУБЪЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ	ПРАВОВЫЕ АКТЫ, ПРИНИМАЕМЫЕ В ЦЕЛЯХ РЕАЛИЗАЦИИ ПОЛИТИКИ (инструменты управления)	ВИДЫ ПОЛИТИКИ
Международные организации	Международные договоры, соглашения, стандарты	Мировая политика
Государство	Конституция как Основной закон, кодексы, законы и подзаконные акты, нормативные акты министерств и ведомств	Государственная политика: федеральная и региональная
Муниципалитет	Постановления, инструкции, подзаконные акты и решения местных органов самоуправления	Политика местных органов самоуправления
Хозяйствующий субъект	Внутрифирменное законодательство – регламенты, инструкции, положения	Корпоративная политика
Социальная группа	Статусные нормы и правила, передающиеся от старших участников младшим	Политика социальной группы (зачастую «неписаный закон»)
Отдельный индивидуум	Кодекс чести, принимаемый каждой личностью самостоятельно	«Внутренний стержень» личности

Рисунок 1.3 – Виды политики по уровням управления
 Источник: составлено авторами.

¹ На уровне повседневного восприятия пространство интуитивно понимается как арена действий, общий контейнер для рассматриваемых объектов, сущность некоторой системы [52].

Пространства разных уровней управления активно взаимодействуют друг с другом. Не подлежит сомнению, что *базовым субъектом управления многоуровневым пространством выступает государство, которое при проведении политики обладает полномочиями, позволяющими задавать широкие рамочные условия во всем подведомственном ему пространстве, включающем пространства, подведомственные субъектам управления нижестоящих уровней.*

Содержание политики связано с функциями субъекта управления. В экономической литературе выделяются различные классификационные признаки и соответствующие им виды государственной политики: по направлениям общественной жизни (экономическая, социальная и пр.); по сфере распространения (международная, государственная, региональная, местная); по структуре (отраслевая, структурная, территориальная) и т.д. [68, с. 395-403]. «Исходя из высших целей развития общества... управление общественным развитием должно осуществляться в рамках государственной общественно-экономической и экологической политики» [16, с. 12].

Экономическая политика государства в зависимости от различных критериев подразделяется:

- согласно отраслевому и институциональному подходу – на промышленную, аграрную, социальную, внешнеэкономическую и др.;
- функционально-ориентированному подходу – финансовую, структурную, конъюнктурную, антимонопольную, ценовую, валютную и др. [52; 68, с. 395-403].

Основные направления экономической политики государства включают:

- денежно-кредитную политику;
- бюджетную политику;
- налоговую (фискальную) политику;
- инвестиционную политику;
- политику в области труда и занятости, рынка рабочей силы, регулирования доходов;
- внешнеэкономическую политику и др. [52].

На микроуровне разрабатывается и реализуется экономическая политика хозяйствующего субъекта.

Экономическая политика хозяйствующего субъекта представляет собой систему экономических отношений по поводу формирования собственниками свода принципов и правил в виде соответствующих макроэкономическим нормам внутренних нормативных актов, служащих основой для дальнейшего стратегического и оперативного управления, что позволяет достичь поставленных собственниками бизнеса целей в минимальные сроки, с приемлемыми затратами и допустимым уровнем риска.

Авторами разработан алгоритм формирования и реализации экономической политики организации (рисунок 1.4).

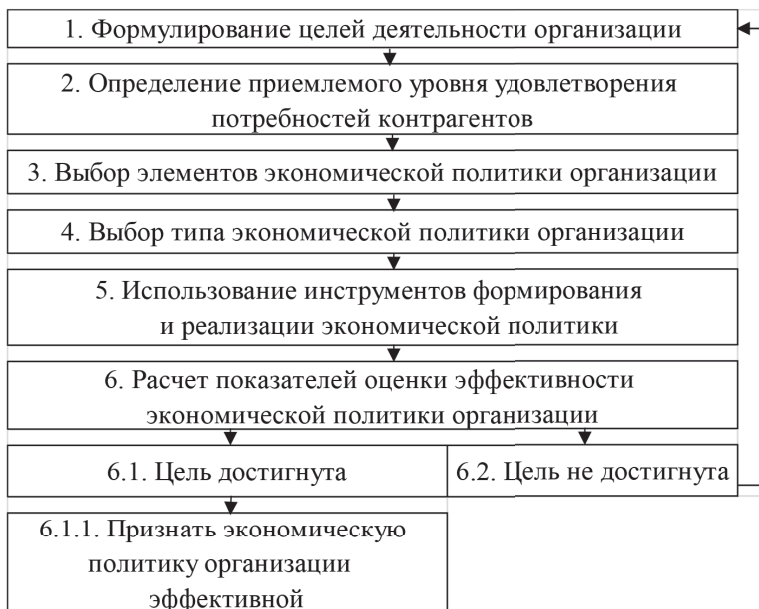


Рисунок 1.4 – Алгоритм формирования и реализации экономической политики организации
 Источник: составлено авторами.

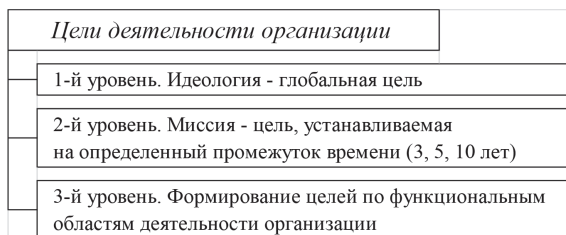
Рассмотрим последовательно указанные этапы.

Этап 1. Формулирование целей деятельности организации

По мнению автора, экономическая политика организации имеет право на реализацию в случае, если ее цели гармонично вписываются в цели деятельности организации. Авторская позиция по определению уровней целей деятельности организации представлена на рисунке 1.5.

Идеология организации является глобальной целью ее деятельности, выступает индикатором общественной полезности хозяйствующего субъекта.

Корпоративная идеология объединяет совокупность идей и взглядов, выражающих интересы собственников в отношении самих себя, отдельных социальных групп и общества в целом. Исходя из этого, корпоративная идеология определяет нормы поведения организации на рынке и в обществе.



*Рисунок 1.5 – Уровни цели деятельности организации
Источник: составлено авторами.*

Управленческая идеология может открыто формулироваться собственниками организации, что делает ее понятной всем контактным аудиториям. В случае применения «закрытого» варианта корпоративной идеологии истинное содержание основных движущих идей известно лишь узкой группе лиц. Тем не менее в обоих случаях идеология организации должна отражать идеи, понятные любому индивидууму.

Правильно выстроенная корпоративная идеология – значимый фактор стабильной работы и развития организации, что является ее существенным конкурентным преимуществом на рынках труда и сбыта.

Миссия, в отличие от идеологии, устанавливается на определенный промежуток времени (от 3 до 10 лет) и обычно выражается через заявление способностей и намерений удовлетворять или создавать социально значимые и этически приемлемые потребности различных субъектов. В миссии заложена общественная польза, которую организация уже приносит или намерена принести в обозримом будущем.

Цели по функциональным областям деятельности организации носят прикладной характер и обусловлены спецификой сферы ее функционирования.

На основе выработанной корпоративной идеологии в соответствии с миссией организации определяются ее цели по функциональным областям деятельности, что обуславливает возможность разработки и реализации экономической политики организации.

Этап 2. Определение приемлемого уровня удовлетворения потребностей контрагентов: собственников, менеджеров, работников, инвесторов, кредиторов, поставщиков, покупателей, органов государственной власти, общества в целом и др. В этом контексте контрагенты организации распределяются от эконом-уровня до VIP.

Этап 3. Выбор элементов экономической политики организации

В практике организации текущей (операционной), финансовой и инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов реализуются различные виды (составные элементы) экономической политики, отражающие различные функциональные области деятельности этих субъектов. Набор функциональных политик в разных сферах экономики может быть различным.

Экономическая политика организаций производственной сферы имеет самый представительный состав элементов, что связано со спецификой их деятельности (рисунок 1.6).

Экономическая политика	Маркетинговая политика
	Политика исследований и новых разработок
	Производственная политика
	Политика логистики
	Кадровая политика
	Финансовая политика

Рисунок 1.6 – Виды экономической политики хозяйствующего субъекта сферы производства

Источник: составлено авторами по: [13].

Экономическая политика кредитных организаций, основанная на характерном для банков наборе функциональных областей деятельности, включает следующие элементы:

- маркетинговую политику;
- политику банковской логистики;
- кадровую политику;
- финансовую политику.

Этап 4. Выбор типа экономической политики организации

Разработанная собственниками идеология организации предполагает выбор типа экономической политики хозяйствующего субъекта.

Известны следующие типы политики, различающиеся подходом к управлению по критерию «риск – доходность»:

- консервативная политика – направлена на минимизацию риска, поддержание достаточно высокого уровня ликвидности и одновременно надежности вложений. Деятельность организации при такой политике обычно характеризуется стабильностью, но обеспечивает минимальную доходность;
- умеренная политика – ориентирована на достижение достаточного уровня доходности вложений, соизмеримого со степенью риска и необходимостью выполнения требований ликвидности;
- агрессивная политика – выбирается из соображений получения максимального дохода, связана с повышенным уровнем риска вложений и снижением ликвидности.

Выбор конкретного типа экономической политики всегда остается за собственниками организации и впоследствии влияет на разработку ее стратегии и оперативных планов.

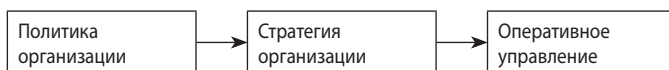
Этап 5. Использование инструментов формирования и реализации экономической политики организации

Инструменты формирования и реализации экономической политики организации (предприятия) следует подразделять на организационные, экономические и финансовые.

К организационным инструментам относятся нормативные акты, регламенты и т. п., в которых прописываются положения экономической политики организации.

Экономические и финансовые инструменты можно подразделить на стратегические и оперативные.

Реализация экономической политики организации предполагает разработку стратегии организации и соответствующих ей оперативных планов (оперативного управления) (рисунок 1.7).



*Рисунок 1.7 – Уровни управления организацией
(единство политики, стратегии и оперативного планирования)*

Источник: составлено авторами по: [13].

Единство политики, стратегии и оперативного планирования проявляется в следующем: принимая за основу политику, разработанную собственниками организации, топ-менеджмент осуществляет реализацию политики на нижестоящих уровнях управления организацией:

- в долгосрочной перспективе на 3–5–10 лет разрабатывается стратегия организации, позволяющая определить действия организации в разрезе ее функциональных областей и объем инвестиций, необходимых для достижения поставленных стратегических целей. Инструментами стратегического управления могут выступать портфельный анализ, SWOT-анализ, GAP-анализ и др.;

- оперативное планирование деятельности организации на финансовый год осуществляется в разрезе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности в соответствии со стратегическим планом развития организации посредством таких инструментов, как бизнес-планирование и бюджетирование.

Этап 6. Расчет показателей оценки эффективности экономической политики организации

Результатом внедрения экономической политики в деятельность хозяйствующего субъекта выступает достижение заявленных целей. Оценка эффективности проводимой политики предполагает расчет некоторых показателей, характеризующих результаты деятельности, дающие конкурентные преимущества перед хозяйствующими субъектами по сопоставимой группе при прочих равных условиях.

В зависимости от сферы деятельности наиболее значимыми показателями оценки эффективности политики организации автор предлагает считать:

– для организаций сферы производства: темпы роста выручки, темпы роста прибыли, темпы роста рентабельности производства, оптимальный с точки зрения собственника уровень текущей и структурной ликвидности организации;

– для кредитных организаций: отнесение банка к требуемой с позиции собственников классификационной группе на основании достижения установленного Банком России уровня показателями оценки капитала, качества активов, доходности, ликвидности и качества управления кредитной организацией [41].

По каждому показателю оценки эффективности экономической политики организации менеджмент устанавливает приемлемый уровень отклонений фактических значений от плановых. При необходимости каждый уровень управления подвергается корректировке, результатом которой могут стать мероприятия по пересмотру политики, стратегии и оперативных планов.

Применение предлагаемого алгоритма формирования и реализации экономической политики организации позволит достичь поставленных целей деятельности организации любой сферы деятельности.

Представленный авторский подход к трактовке многоуровневой экономической политики позволяет констатировать, что политика любого уровня формируется в соответствии со специфическими интересами субъекта управления – ее разработчика, обладающего полномочиями заявлять об этих интересах и устанавливать в соответствии с ними принципы функционирования на подведомственном ему пространстве и поставленного в рамочные условия политикой вышестоящего уровня.

1.2 Финансовая политика хозяйствующих субъектов: сущность и характеристика

В мировом и российском научном сообществе длительное время ведется дискуссия по вопросу сущности финансовой политики организации. Изучая общепризнанные точки зрения, автор предлагает выделять следующие подходы к трактовке научного понятия «финансовая политика организации»: иерархический, идеологический, элементный, нормативный, управленческий.

1. *Иерархический подход* в экономической литературе встречается относительно редко. Он охватывает вопросы управления хозяйствующим субъектом с позиции различных уровней.

Немецкий ученый Х. Хинтерхубер в книге «Стратегическое руководство предприятием» рассматривает «финансовую политику предприятия как элемент стратегического планирования, преследующий цель повышение стоимости предприятия путем реализации оперативных и стратегических планов» [70, с. 75–77].

В теории финансового менеджмента профессор О.Б. Веретенникова этот вопрос исследовала в рамках концепции построения денежного хозяйства предприятий: «Разработка политики входит в задачи собственников. На основе принятой политики руководящий состав менеджеров должен разрабатывать стратегию... Тактика предприятий детализирует ресурсы и процесс достижения целей стратегических мероприятий, показывая, как их добиться» [18, с. 313–315]. Таким образом, «формирование финансовой политики первично по отношению к разработке финансовой стратегии и тактике» [13, с. 80].

2. *Идеологический подход* предполагает, что финансовая политика организации формируется в соответствии с ее корпоративной идеологией, что подразумевает установление целей развития организации и вытекающих из них задач, а также выбор методов их решения.

Ярким представителем идеологического подхода из числа зарубежных ученых выступает профессор Х. Ульрих, который придерживается финансово-экономической модели политики предприятия, «этапами формирования которой являются формулировка финансово-экономических целей, определение потенциала предприятия и разработка стратегий развития» [71, с. 139].

Российские ученые О.Н. Лихачева, С.А. Щуров, Е.А. Приходько утверждают, что «основа финансовой политики – четкое определение единой концепции развития предприятия как в долгосрочной, так и краткосрочной перспективе, выбор из всего многообразия механизмов достижения поставленных целей наиболее оптимальных, а также разработка эффективных механизмов контроля... Для реализации главной цели финансовой политики необходимо найти оптимальное соотношение между стратегическими задачами: максимизация прибыли и обеспечение финансовой устойчивости» [34, с. 6–7; 48, с. 4].

Профессор А.С. Макаров рассматривает финансовую политику организации «как часть экономической политики хозяйствующего субъекта, которая

определяет целевые установки, условия и варианты развития финансово-экономических процессов, задачи, критерии» [36, с. 54–55].

По мнению М.С. Шальневой, «финансовая политика заключается в постановке целей и задач финансового управления, определении методов и средств их реализации, в обеспечении контроля и проведении анализа происходящих процессов» [64, с. 9].

Финансовый менеджер организации «Daylight» В.А. Домчук предлагает рассматривать «финансовую политику предприятия в условиях его реформирования как финансовую идеологию реструктуризации, которой придерживается предприятие в целях определения наиболее эффективных мер для разработки финансовой программы реформирования» [19, с.12].

Профессор Ю.Н. Нестеренко считает, что «финансовая политика предприятия традиционно направлена на реализацию таких стратегических задач, как максимизация прибыли и благосостояния собственников, оптимизация структуры капитала, обеспечение инвестиционной привлекательности. Их решение обеспечивает, с одной стороны, достижение главных целей финансовой политики как одной из функциональных политик (максимизация ценности капитала и минимизация его стоимости), достижение равновесия между стремлением увеличивать прибыль и необходимостью достигать финансовой безопасности, а с другой – финансирование реализации корпоративной политики в целом и повышение эффективности деятельности» [59, с. 5].

Профессор В.А. Слепов определяет финансовую политику компании «как систему идей и взглядов, целевых установок и способов развития финансов компании для достижения ее целей» [54, с. 56].

3. *Элементный подход* изучает состав элементов, отражающих направления финансовой политики организации.

Профессор М.В. Романовский к элементам финансовой политики предприятия относит учетную политику, кредитную политику, политику управления денежными средствами, политику управления издержками, дивидендную политику [27, с. 75-76].

Профессор Е.И. Шохин рассматривает финансовую политику предприятия в долгосрочном и краткосрочном аспектах. В рамках долгосрочной финансовой политики он изучает цену и структуру капитала, дивидендную политику, вопросы финансового планирования и прогнозирования на предприятии. Под краткосрочной финансовой политикой понимает управление ценами на предприятии, текущими издержками, оборотными активами и финансированием текущей деятельности предприятия [60, с. 129–269].

Схожей точки зрения придерживается профессор В.Г. Когденко, включающая в состав краткосрочной финансовой политики предприятия управление рыночной деятельностью... оборотными активами... операционной деятельностью [25, с. 470], а в состав долгосрочной – управление финансовой деятельностью... управление риском и эффективностью деятельности организации, разработку и оценку стратегии развития бизнеса [25, с. 471].

Профессор А.С. Макаров рассматривает виды финансовой политики «в разрезе видов деятельности организации: инвестиционной, снабженческой, производственной, сбытовой, инновационной, финансовой и пр.» [36, с. 58].

Элементного подхода в узком смысле придерживаются ученые С.А. Мицек и П.Н. Брусов, выделяя лишь краткосрочную финансовую политику организации. К ее элементам С.А. Мицек относит управление денежными средствами, рост компании, краткосрочное кредитование, управление дебиторской задолженностью, управление запасами [39, с. 3–4], а П.Н. Брусов – управление затратами на производство и реализацию продукции, управление оборотным капиталом, анализ и управление производственными запасами [10, с. 5–6].

4. *Нормативный подход* подразумевает разработку норм и принципов функционирования хозяйствующих субъектов для достижения поставленных целей.

Среди зарубежных ученых выделяется Х.Х. Хинтерхубер, определяющий политику частью системы стратегического планирования и подразумевающий в качестве направления финансовой политики «выбор финансово-экономических критериев оценки стратегий и программ развития, а также вклада отдельных подразделений в повышение рыночной стоимости предприятия» [13, с. 76].

Профессор О.Б. Веретенникова под финансовой политикой организации понимает «совокупность норм и условий управления денежным капиталом (фондами) и потоками денежных средств, устанавливаемых собственниками бизнеса для достижения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности предприятия» [18, с. 315].

Профессор Ю.Н. Нестеренко рассматривает финансовую политику как «систему принципов и процедур организации видов финансовой деятельности в неразрывном единстве с общими корпоративными целями» [59, с. 236].

5. *Управленческий подход*, встречающийся в экономической литературе, связан с трактовкой финансовой политики организации как совокупности мероприятий (действий) по целенаправленному формированию и использованию финансов.

Так, профессор В.Г. Когденко под корпоративной финансовой политикой понимает «совокупность целенаправленных действий по эффективному формированию и использованию финансовых ресурсов, ориентированную на достижение стратегической и тактических целей корпорации» [24, с. 3].

Российские ученые О.Н. Лихачева, С.А. Щуров, Е.А. Приходько подразумевают под финансовой политикой предприятия «совокупность мероприятий по целенаправленному формированию, организации и использованию финансов для достижения целей предприятия» [34, с. 5; 48, с. 4].

Доцент Е.П. Коптева финансовую политику сводит к «обеспечению формирования и функционирования эффективной системы управления финансами, направленной на достижение стратегических и тактических целей деятельности предприятия» [26, с. 34–35].

Ученый А.В. Барчуков понимает под «финансовой политикой краткосрочного характера сферу деятельности финансового менеджера по управлению денежными потоками, ожидаемыми в... текущем году» [5, с. 3].

Профессор А.С. Макаров утверждает, что финансовая политика организации определяет «методы и модели управления финансами организации, инструменты реализации управленческих решений на различных стадиях функционирования субъекта» [36, с. 54–55].

Ученый А.Л. Крупин рассматривает финансовую политику в целом как «совокупность решений, принимаемых субъектами экономики в связи с получением и использованием денежных доходов в соответствии с основными стратегическими и текущими задачами данного субъекта» [29, с. 55].

Ученые Н.Н. Симоненко, В.Н. Симоненко, отталкиваясь от терминологии, принятой Международным валютным фондом (МВФ), финансовой политикой называют «направление экономической политики, связанное с регулированием, надзором и контролем за финансовыми и платежными системами, включая рынки и организации, в целях содействия финансовой стабильности, эффективности рынков и защиты институтов клиентов и интересов потребителей» [53, с. 19].

Мы не можем согласиться со сторонниками управленческого подхода, понимающими под финансовой политикой организации набор различных действий долгосрочного и/или краткосрочного характера, осуществляемых менеджерами: в таком контексте указанный подход отражает суть стратегического и оперативного уровня управления предприятием и не раскрывает сущность финансовой политики, разрабатываемой собственниками и стоящей выше указанных уровней управления.

В целом предлагаемые подходы к трактовке научного понятия «финансовая политика организации» отражают его различные стороны и в комплексе позволяют сформировать полное его понимание.

Подводя итог рассмотрению приведенных точек зрения научной общности по вопросам сущности финансовой политики предприятия (организации) констатируем следующее:

- наблюдается большое количество подходов к исследуемому научному понятию, подкрепленных теоретическими и практическими разработками российских и зарубежных ученых, что свидетельствует о многоаспектности научного понятия «финансовая политика организации»;

- единство взглядов по сущности финансовой политики предприятия (организации) среди ученых в достаточной степени достигнуто;

- мы поддерживаем общепринятую в зарубежном и российском научном сообществе точку зрения о единстве политики, стратегии и оперативного планирования как различных уровней управления хозяйствующим субъектом. Первоосновой процесса управления выступает политика, разрабатываемая собственниками. В таком формате под политикой следует понимать принципы организации управляемого процесса, которые приемлемы для разработчика. В соответствии с политикой, принятой собственниками конкретного хозяйствующего субъекта (организации (предприятия)), ведущие менеджеры разрабатывают стратегию на длительную перспективу. Исходя из разработанной

долгосрочной стратегии развития закладываются основы оперативного планирования (управления) на текущий финансовый год.

Финансовую политику хозяйствующего субъекта (организации) мы считаем внутривладельческой императивной системой денежных отношений, в рамках которой осуществляется управление денежными ресурсами организации, и предлагаем рассматривать:

– согласно идеологическому подходу – как отражение позиции собственников в части перспектив развития финансовой деятельности организации;

– согласно иерархическому подходу – как первооснову процесса стратегического и оперативного управления финансовой деятельностью организации;

– согласно нормативному подходу – как систему норм и принципов организации финансовой деятельности хозяйствующего субъекта для достижения поставленных целей;

– согласно элементному подходу – как совокупность различных подвидов финансовой политики организации, классифицируемую по различным критериям (по объектам финансового управления, по временному периоду реализации, по моделям реализации и др.).

Финансовая политика является базовым элементом экономической политики организации, формируется собственниками в целях роста их благосостояния посредством максимизации прибыли, повышения конкурентоспособности хозяйствующего субъекта и его продуктов.

1.3 Принципы формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов

Финансовая политика хозяйствующего субъекта является первичным элементом системы его финансового управления.

Финансовая политика хозяйствующего субъекта – это императивная система денежных отношений, задаваемая собственниками в виде совокупности норм и условий по поводу управления денежными ресурсами в целях максимизации прибыли и обеспечения требуемого уровня своего благосостояния при условии сохранения статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного хозяйствующего субъекта.

Формирование и реализация финансовой политики хозяйствующего субъекта представляют собой сложный процесс, который целесообразно рассматривать в рамках единой многоэлементной системы, подчиненной конечной цели финансовой политики хозяйствующего субъекта.

Авторский подход к указанной системе, состоящей из элементов процесса принятия управленческих решений в сфере финансовой деятельности хозяйствующего субъекта, представлен на рисунке 1.8.

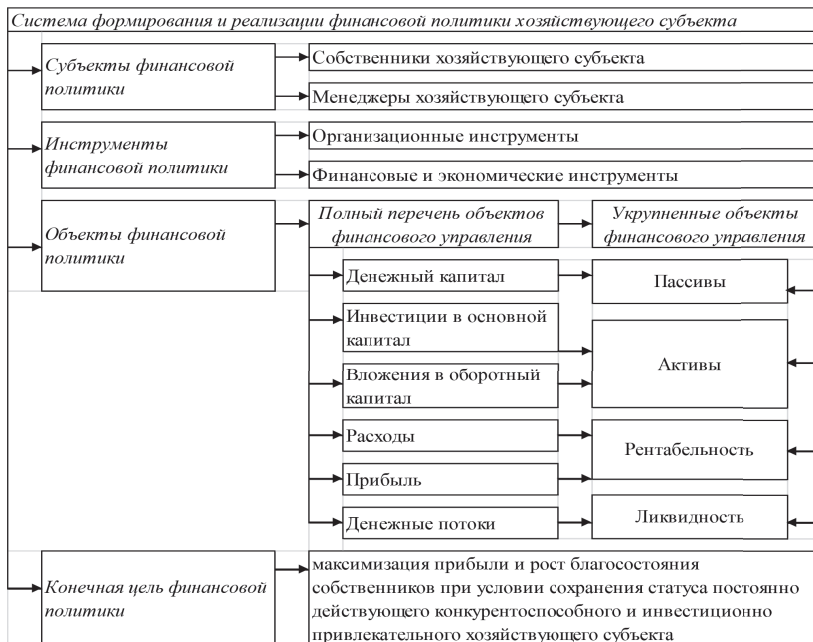


Рисунок 1.8 – Авторский подход к системе формирования и реализации финансовой политики хозяйствующего субъекта
 Источник: составлено автором по: [65, с. 1138].

Согласно иерархическому подходу субъектами финансовой политики хозяйствующего субъекта выступают:

– собственники (акционеры или участники капитала в зависимости от выбранной организационно-правовой формы), формирующие политику с учетом своих интересов;

– менеджеры, в задачи которых входит реализация на стратегическом и оперативном уровнях управления принятой собственниками политики.

Инструменты финансовой политики хозяйствующего субъекта представляют собой организационный и финансово-экономический механизм, посредством которого формируется и реализуется финансовая политика хозяйствующего субъекта, и который включает:

– организационные инструменты – правовые акты общехозяйственного уровня и внутрифирменные нормативные акты (регламенты, инструкции, положения внутреннего пользования и др.);

– финансовые и экономические инструменты, в том числе стратегические (SWOT-анализ и др.) и оперативные (система экономических и финансовых показателей по объектам управления и объектам финансового управления).

Объекты финансовой политики хозяйствующего субъекта представлены в виде полного перечня объектов финансового управления, включая денежный капитал, инвестиции в основной капитал, вложения в оборотный капитал, расходы, прибыль, денежные потоки, а также в виде укрупненных объектов финансового управления: пассивов, активов, рентабельности и ликвидности.

Состав субъектов финансовой политики хозяйствующего субъекта предопределяет ее *конечную цель* – на основе деятельности, обеспечивающей поддержание статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно-привлекательного хозяйствующего субъекта, максимизация прибыли и рост благосостояния собственников.

Финансовую политику хозяйствующего субъекта как многоаспектное понятие можно исследовать в рамках предложенных авторами подходов (рисунок 1.9).

I. Иерархический подход дает понимание системы финансового управления деятельностью хозяйствующего субъекта как единства трех уровней – политики, стратегии и оперативного управления. При этом финансовая политика выступает первоосновой процесса стратегического и оперативного управления деятельностью любого хозяйствующего субъекта.

Сущность финансовой политики хозяйствующего субъекта можно исследовать посредством изучения ее отдельных видов в разрезе различных классификационных признаков в рамках *идеологического и элементного подходов* (таблица 1.3).

II. Идеологический подход раскрывает содержание финансовой политики хозяйствующего субъекта с позиции интересов собственников в части перспектив развития бизнеса и достижения конечной цели финансовой политики. Это предполагает неизбежность выбора собственниками хозяйствующего субъекта одного из видов финансовой политики в разрезе каждого критерия классификации. Такой выбор обусловлен объективной принадлежностью хозяйствующего субъекта

екта к определенному классификационному элементу в рамках каждого критерия классификации.

ПРЕДЛАГАЕМЫЕ ПОДХОДЫ К ТРАКТОВКЕ НАУЧНОГО ПОНЯТИЯ "ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА"	ФОРМА ПРОЯВЛЕНИЯ
I. Иерархический подход	→ Финансовая политика - первооснова стратегического и оперативного управления хозяйствующего субъекта
II. Идеологический подход	→ Виды финансовой политики хозяйствующего субъекта по различным критериям классификации
III. Элементный подход	
IV. Нормативный подход	→ Принципы финансовой политики хозяйствующего субъекта

Рисунок 1.9 – Формы проявления основных подходов к трактовке научного понятия «финансовая политика хозяйствующего субъекта»

Источник: составлено авторами.

Таблица 1.3

Классификация видов финансовой политики организации

Подход	Критерии классификации	Виды финансовой политики
Идеологический	1. В зависимости от форм собственности	– Политика государственного предприятия – Политика муниципального предприятия – Политика частного предприятия
	2. В зависимости от характера деятельности	– Политика производственного предприятия – Политика предприятия непромышленной сферы
	3. По типу (по степени риска)	– Консервативная политика – Агрессивная политика – Умеренная политика
	4. В зависимости от форм взаимодействия с другими хозяйствующими субъектами	– Политика кооперации – Политика слияния – Политика приобретения
	5. В зависимости от фазы жизненного цикла предприятия	– Политика вновь создаваемого предприятия – Политика растущего предприятия – Политика зрелого предприятия – Политика предприятия, уходящего с рынка

Подход	Критерии классификации	Виды финансовой политики
Элементный	1. По укрупненным объектам финансового управления	– Политика управления пассивами – Политика управления активами – Политика управления рентабельностью – Политика управления ликвидностью
	2. По полному перечню объектов финансового управления	– Политика управления денежным капиталом – Инвестиционная политика – Политика управления оборотным капиталом – Политика управления расходами – Политика формирования и распределения прибыли – Политика управления ликвидностью и платежеспособностью

Источник: составлено авторами по: [22, с. 58; 67, с. 58].

III. *Элементный подход* при формировании финансовой политики хозяйствующего субъекта предполагает полную проработку (формирование, реализацию, оценку эффективности, внесение изменений) всей совокупности различных подвидов финансовой политики хозяйствующего субъекта, классифицируемой по различным критериям.

IV. *Нормативный подход* в понимании сущности финансовой политики хозяйствующего субъекта реализуется через систему норм и принципов его деятельности.

Общепризнанные международные подходы и позиции большинства российских авторов, исследующих принципы формирования и реализации финансовой политики хозяйствующего субъекта, представлены в таблице 1.4.

Проведенное исследование свидетельствует, что в определяемых учеными принципах заложена суть финансовой политики хозяйствующего субъекта. Так, немецкие экономисты Хан Дитгер и Хунгенберг Харальд выделяют принцип планирования «сверху вниз» (*top-down prinzip*), подразумевающий, что «собственник формулирует свои представления о целях предприятия..., что определяет... основные направления развития», и принцип планирования «снизу вверх» (*bottom-up prinzip*), в соответствии с которым «оперативные единицы бизнес-отделений разрабатывают свои цели и мероприятия в установленных рамках и согласовывают их с вышестоящими уровнями предприятия» [62, с. 866].

Профессор М.В. Романовский рассматривает принцип собственника, принцип участника, а также принцип максимизации социальной ответственности предприятия, связанной с «функционированием предприятия в условиях постоянно изменяющегося под воздействием социальной и экономической среды взаимодействия со всеми общественными структурами» (контактными аудиториями. – прим. авт.) [27, с. 86–87].

Профессор О.Б. Веретенникова придерживается такой же точки зрения и выделяет принцип участия, принцип единства (уровней финансового планирования. – прим. авт.), принцип непрерывности бизнес-процессов и необходимости корректировки финансовой политики при изменении внешней и внутренней среды, а также принцип точности, означающий, что «условия формирования политики должны быть четко сформулированы, а показатели оценки реализации должны быть подобраны таким образом, чтобы в интересах собственников, менеджеров и работников предприятия были исключены противоречия» [13, с. 119–120].

Таблица 1.4

Принципы финансовой политики организации, выделяемые российскими и зарубежными учеными

Ученый	Принцип	Трактовка принципа
Брукинг Э.	Подчиненности корпоративной стратегии	«Финансовая политика... подчинена интересам реализации операционной стратегии компании, которые можно объединить в 4 базовые стратегии: ограниченный рост, рост, сокращение, сочетание»
Веретенникова О.Б.	Единства	«Финансовая политика формируется по всем объектам финансового управления... Финансовая политика разрабатывается как завершающее звено всех функциональных политик. Единство звеньев планирования предполагает формирование показателей финансовой политики на первом уровне планирования и ее реализацию на втором и третьем уровнях»
	Участия	«Любой собственник хозяйствующего субъекта может стать участником процесса формирования политики»
	Непрерывности	Политику хозяйствующего субъекта «необходимо иногда корректировать в зависимости от отклонений фактического значения показателей от принятых в финансовой политике. Собственники принимают критерии пересмотра финансовой политики. В случае резкого изменения условий функционирования бизнеса или состава собственников политика может быть пересмотрена»
	Гибкости	«... заключается в изменении политики, адекватном изменяющимся внутренним и внешним условиям развития хозяйствующего субъекта»
	Точности	«... условия формирования политики должны быть четко сформулированы, а показатели оценки реализации должны быть подобраны таким образом, чтобы в интересах собственников, менеджеров и работников предприятия были исключены противоречия»

Продолжение таблицы 1.4

Ученый	Принцип	Трактовка принципа
Нестеренко Ю.Н.	Открытой системы	«... предприятие... является самостоятельной, но не автономной и изолированной социально-экономической системой... все элементы внешней среды рассматриваются как факторы, влияющие на выработку финансовых решений, а деятельность самого предприятия – как фактор внешней среды своих контрагентов»
	Зависимости от конечной цели	«... все финансовые решения должны быть направлены на обеспечение в итоге максимизации богатства собственников и реализацию миссии организации за счет поиска наиболее эффективных путей финансового обеспечения устойчивых темпов роста ее экономического потенциала»
	Подчиненности корпоративной стратегии	«... необходимость интегрированности финансовых решений с общей системой управления предприятием»
	Сочетание стратегических, тактических и оперативных целей	«... обеспечивает возможность... реализовывать механизм «цель – время – способы достижения – результат»
	Учета финансового риска	«... с одной стороны, выбор направлений и форм финансовой деятельности с позиции получаемого дохода, с другой – степень принятия риска»
	Обеспечения альтернатив выбора	«... возможность выбора альтернатив направлений, форм, методов, инструментов организации финансовых отношений»
	Оптимизации и рационализации финансовых операций	«При наличии альтернативных решений необходимо... определить такой критерий оптимальности, который в конечном итоге обеспечит решение поставленных задач с минимальными затратами ресурсов и с максимальной их отдачей»
	Необходимости гибкости	«... в условиях неопределенности и риска... неизбежны корректировки уже принятых решений или разработка новых, маневрирование финансовыми ресурсами, способами их формирования и направлениями использования»
	Обеспечения сбалансированности интересов	«... прибыль предприятия является объектом распределения и служит источником удовлетворения экономических интересов самого предприятия... и всего сообщества стейкхолдеров – ... государство, собственники, инвесторы, топ-менеджеры, кредиторы, покупатели, поставщики, наемные работники»

Ученый	Принцип	Трактовка принципа
	Непрерывности финансовой политики	«... в любой момент времени должны быть известны долгосрочные, среднесрочные и краткосрочные финансовые цели, реализованы их взаимосвязь и преемственность»
	Использования результатов научно-технического прогресса	«... нацеливает финансовую политику, с одной стороны, на поиск долгосрочных источников финансовых ресурсов для финансирования капитальных вложений и инноваций, с другой – на необходимость быстро адаптироваться и использовать технологические инновации в финансовой деятельности...»
	Обеспечения эффективного контроля	«... финансовые менеджеры... должны обеспечить эффективность всех видов контроля (предварительного, текущего и последующего)»
Романовский М.В.	Собственника	«Собственник (акционер) обязан обеспечить предприятие необходимыми финансовыми ресурсами (собственным капиталом предприятия)»
	Участника	«... кроме акционеров, являющихся юридическими владельцами компании, существует ряд других групп, имеющих законные права на участие в деятельности компании... финансовые институты; рабочие и служащие компании; покупатели готовой продукции; поставщики сырья, материалов, услуг и др.; общество»
	Максимизации социальной ответственности предприятия	Социальная ответственность связана с функционированием предприятия в условиях постоянно изменяющегося под воздействием социальной и экономической среды взаимодействия со всеми общественными структурами (контактными аудиториями. – Прим. автора)
Хан Дитгер, Хунгенберг Харальд	Планирования «сверху-вниз» (top-down prinzip)	Собственник формулирует свои представления о целях предприятия к началу процесса планирования на общем совещании, что определяет границы действий для бизнес-отделений и стратегических бизнес-единиц. Формулировкой цели собственники задают основные направления развития предприятия
	Планирования «снизу-вверх» (botton-up prinzip)	Оперативные единицы бизнес-отделений разрабатывают свои цели и мероприятия в установленных рамках и согласовывают их с вышестоящими уровнями предприятия

Источник: составлено автором по:
[9; 13, с.119-120; 27, с.86-87; 59, с. 37-41; 62, с.866].

Финансовая политика хозяйствующего субъекта, реализуемая на основе рассмотренных принципов, позволит обеспечить сопряженность финансовой политики хозяйствующего субъекта с макроэкономической политикой, повысить конкурентоспособность и финансовую устойчивость отдельного хозяйствующего субъекта и экономики в целом.

ГЛАВА 2. МЕТОДОЛОГИЯ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ ПО ОБЪЕКТАМ ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ

2.1. Политика формирования денежного капитала (фондов) хозяйствующего субъекта

Политика формирования денежного капитала (фондов) – это условия определения оптимального соотношения между источниками финансирования деятельности предприятия, исходя из минимизации затрат по их привлечению для обеспечения конкурентоспособности и повышения рыночной стоимости предприятия [22, с. 85].

Денежный капитал (фонды) – это денежные средства, привлекаемые с рынков капитала, из бюджета, а также средства, создаваемые самой корпорацией и направляемые в различные объекты предпринимательской деятельности. Характеристика денежного капитала дана в таблице 2.1.

Собственный капитал предприятия характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих собственникам и используемых для финансирования части основных фондов и оборотных активов.

Заемный капитал характеризует привлекаемый для финансирования инвестиционной и операционной деятельности. Все формы заемного капитала представляют собой долговые обязательства, подлежащие погашению в определенные сроки.

Денежный капитал, используемый как инвестиционный ресурс, составляет определенную часть капитала предприятий, как реального, так и финансового секторов экономики, задействованную непосредственно в инвестиционном процессе. Денежный капитал, используемый как производственный ресурс, представляет собой часть их капитала задействована в непосредственном производстве продукции (товаров, услуг). Первоначально инвестируемый капитал характеризует объем изначально сформированных инвестиционных ресурсов, направленных на финансирование конкретного объекта (проекта) инвестирования (или определенную их совокупность, реинвестируемый денежный капитал характеризует повторное его вложение в конкретный объект или инструмент инвестирования за счет средств скапитализированного чистого собственного капитала (чистой прибыли, амортизационных отчислений и т.п.).

Таблица 2.1

Характеристика денежного капитала предприятия [22, с. 85]

В зависимости от вида источника	В зависимости от юридического статуса инвестора		
	Собственный	Заемный	Привлеченный
Сформированный за счет внешних источников	– уставный капитал	– банковский кредит; – коммерческий кредит; – вексельный кредит; – займы от других хозяйствующих субъектов; – кредиторская задолженность; – особые формы кредитования (лизинг, форфейтинг и т.п.); – инвестиционный налоговый кредит; – облигационные займы.	– средства, объединяемые хозяйствующими субъектами для совместной деятельности; – бюджетные ассигнования; – устойчивые пассивы (авансы покупателей и т.п.).
Сформированный за счет внутренних источников	– чистая прибыль; – амортизация; – мобилизованные ресурсы	–	– устойчивые пассивы (минимальная задолженность по заработной плате рабочим и служащим, резерв предстоящих расходов и платежей и т.п.).

Политика формирования денежного капитала зависит как от внешних, так и от внутренних факторов, влияющих на деятельность предприятия.

Внешними факторами являются:

- состояние финансовых рынков страны;
- установленный государством порядок и нормы амортизационных отчислений;
- налоговая политика государства, влияющая на уровень налоговой нагрузки и соответственно величину чистой прибыли;
- бюджетная политика, определяющая приоритетные отрасли для бюджетного финансирования, его условия и объем средств;
- денежно-кредитная (в т.ч. валютная) политика государства, регулирующая инфляцию, устанавливающая цену денег, котировки иностранных валют к национальной, условия привлечения кредитных ресурсов от нерезидентов и т.д.;
- инвестиционный климат страны и т.п.

Внутренние факторы, определяющие политику формирования денежного капитала (фондов), следующие:

- фаза жизненного цикла предприятия;
- отраслевые особенности;
- организационно-правовая форма деятельности, закрепленная учредительными документами юридического лица, определяющая условия формирования уставного капитала и распределение прибыли, в т.ч. чистой;

- рентабельность деятельности предприятия;
- взаимоотношения между собственниками и менеджерами, разделение полномочий между ними;
- уровень профессиональной квалификации менеджеров;
- дивидендная политика;
- публичность предприятия;
- риски, в т.ч. кредитные, валютные, процентные и т.п.;
- возможность предоставления гарантий инвесторам и т.п.

Политика формирования денежного капитала будет иметь свои особенности в зависимости от фазы жизненного цикла предприятия. Принципы и показатели, положенные в основу политики формирования денежного капитала корпораций представлены в таблице 2.2.

При создании предприятия и выходе на рынок основным финансовым источником формирования денежного капитала (фондов) будут средства уставного капитала.

При выборе организационно-правовой формы собственности для формирования уставного капитала следует учитывать развитие рынка капитала в стране и, в частности, фондового рынка.

Важное значение имеет и размер уставного капитала. Хотя законодательно закреплена его минимум для различных организационно-правовых форм юридических лиц, его величину следует соотносить с целями предприятия. В этой фазе целесообразно привлечение долгосрочных кредитов.

При переходе в фазу роста, наряду с долгосрочными кредитами становится целесообразно привлекать краткосрочные, поскольку появляются финансовые возможности их возврата. Целью привлечения краткосрочных кредитов может быть финансирование дополнительной потребности в оборотном капитале.

Остаются также актуальными вопросы привлечения инвестиционного налогового кредита, лизинга, выпуска облигационных займов, использования овердрафта, кредиторской задолженности.

Расширение деятельности предприятия может вызвать потребность в дополнительной эмиссии акций.

В фазе зрелости предприятие должна развиваться за счет внутренних источников финансирования, т.е. чистой прибыли и амортизационных отчислений. При кризисе стратегии кроме этого, возникает задача привлечения долгосрочных и краткосрочных кредитов.

Фаза ухода с рынка не однородна по политике формирования денежного капитала. Если кризис рентабельности сравним по направлениям привлечения денежного капитала с кризисом стратегии, то в кризисе ликвидности появляются специфические задачи.

Так, необходимо рассмотреть возможность использования средств партнеров на условиях совместной деятельности, фирменного и вексельного кредита, кредиторской задолженности.

Принципы и показатели, положенные в основу политики формирования денежного капитала предприятий [22, с. 87]

Показатели	Фаза жизненного цикла						Неплатежеспособность
	Выход на рынок	Рост	Зрелость		Уход с рынка		
			Увеличение объема продаж	Кризис стратегии	Кризис рентабельности	Кризис ликвидности	
1. Принципы и условия, положенные в основу политики формирования денежного капитала (фондов)	1. Определение условий формирования Уставного капитала; 2. Определение условий долгосрочных банковских кредитов; 3. Определение возможностей инвестиционно-налогового кредита	1. Определение условий долгосрочных и краткосрочных кредитов коммерческих банков и прочих партнеров; 2. Определение подходов к формированию чистой прибыли	1. Определение подходов к формированию чистой прибыли; 2. Принципы и условия амортизационной политики	1. Определение условий долгосрочного кредитования (в т.ч. особых форм – лизинга, форфейтинга и тп.), а также краткосрочного кредитования; 2. Принципы и условия амортизационной политики.	1. Кризис ликвидности 2. Кризис рентабельности 3. Кризис стратегии	1. Определение возможностей использования средств партнеров (в т.ч. на условиях совместной деятельности, факторинга, фирменного кредита, кредиторской задолженности, вексельного кредита и т.п.); 2. Определение возможностей долгосрочного кредитования; 3. Определение возможностей реструктуризации долгов и снижения издержек на их обслуживание; 4. Получение налогового кредита.	Разрабатывать не целесообразно
2. Показатели, позволяющие сформировать и оценить реализацию политики	1. Средневзвешенная стоимость капитала 2. Рыночная стоимость предприятия					Разрабатывать не целесообразно	

В условиях неплатежеспособности разработка политики формирования денежного капитала теряет свою актуальность, а на первое место выходят задачи реструктуризации бизнеса, целями которого является слияние, поглощение, выкуп долговым финансированием, а также продажа части бизнеса, являющегося наиболее проблемным.

Реструктуризация бизнеса происходит чаще всего в условиях смены собственников и менеджеров, что влечет за собой изменение всей политики предприятия, в том числе и финансовой.

Политика управления денежным капиталом представляет собой подходы управленческих решений, связанных с оптимальным его формированием из различных источников, а также обеспечением эффективного его использования в инвестиционной и операционной деятельности предприятия. Политика управления денежным капиталом включает:

- формирование достаточного объема капитала, обеспечивающего необходимые темпы роста рыночной стоимости предприятия;
- оптимизация распределения сформированного денежного капитала по видам деятельности;
- обеспечение минимизации финансового риска, связанного с использованием денежного капитала;
- обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия между уровнем финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия на всех этапах его развития;
- обеспечение достаточного уровня финансового контроля над предприятием со стороны его собственников.

Показателями, позволяющими оценить реализацию политики формирования денежного капитала, являются следующие:

1. уровень финансовой устойчивости;
2. эффект финансового рычага;
3. средневзвешенная стоимость капитала;
4. рыночная стоимость (цена) предприятия.

1. *Уровень финансовой устойчивости* характеризует долю средств, вложенных собственниками предприятия в общую стоимость имущества. Расчет показателя проводится по формуле (2.1):

$$\text{Уровень финансовой устойчивости} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Итого источников финансирования}} \quad (2.1)$$

В ходе оценки уровня финансовой устойчивости, необходимо принимать во внимание отраслевую принадлежность предприятия (например, промышленное предприятие должно иметь более высокое значение показателя финансовой устойчивости, чем предприятия торговли, что объясняется более высоким удельным весом внеоборотных активов в структуре баланса, наличие долгосрочных заемных средств и факторов операционного риска. Нормальное минимальное значение показателя для промышленных предприятий оценивается на уровне

40 %, что предполагает обеспеченность заемных средств собственными, то есть, реализовав имущество, сформированное из собственных источников, предприятие сможет погасить обязательства.

2. *Эффект финансового рычага* показывает насколько может измениться рентабельность собственного капитала¹ за счет привлечения долгосрочных, среднесрочных, краткосрочных кредитов и ссуд. Если структура капитала не будет давать возможность рассчитаться по возникшим обязательствам, не снижая рентабельность собственного капитала, значит эффект финансового рычага будет отрицательный. Если заемные средства позволят увеличить рентабельность собственного капитала, то эффект финансового рычага будет положительный, а привлечение кредитов и займов считается выгодным.

В свою очередь эффект финансового рычага находится по формуле (2.2):²

$$\text{ЭФР} = (1 - t) \times (\text{Rent ЧА} - r) \times (\text{ЗК} / \text{СК}), \quad (2.2)$$

где r – средняя ставка за пользование кредитом, %;

t – ставка налога на прибыль, %;

Rent ЧА – рентабельность чистых активов, %;

ЗК – заемный капитал, руб.;

СК – собственный капитал, руб.

В формуле (2.2) видны 3 составляющие:

1. $(1 - t)$ – налоговый корректор, показывающий влияние ставки налога на прибыль на эффект финансового рычага;
2. $(R_{\text{ЧА}} - r)$ – дифференциал финансового рычага, определяющий разницу между рентабельностью чистых активов и стоимостью источника заемного источника финансирования;
3. коэффициент финансового рычага, или коэффициент задолженности, характеризующий величину заемного капитала, приходящегося на единицу собственного.

Из всех трех составляющих основным является дифференциал финансового рычага, который может принимать как положительное, так и отрицательное значение. В том случае, когда рентабельность чистых активов выше затрат за пользование долгосрочным кредитом, значение дифференциала – положительное, а использование заемных средств будет считаться выгодным. Если дифференциал принимает отрицательное значение, значит, рентабельность чистых активов не может покрыть расходы на долгосрочные заимствования. В этом случае их

¹ При формировании капитала долгосрочные кредиты и займы приравниваются к собственному капиталу в целях анализа.

² Эту же формулу используют для принятия решений о выгодности краткосрочных кредитов. Однако она будет иметь несколько другое содержание: вместо рентабельности чистых активов необходимо использовать рентабельность текущих активов, а в заемный капитал будут включаться и долгосрочные и краткосрочные кредиты.

привлечение не выгодно предприятия, поскольку снижается рентабельность собственного капитала.

3. *Структуру капитала* оценивают по его средневзвешенной стоимости.

Стоимость капитала – это выраженная в процентах величина, затраченная на привлечение капитала из различных источников для обеспечения текущей, финансовой и инвестиционной деятельности предприятия. С другой стороны, стоимость капитала показывает рентабельность средств на вложенный капитал. Показатель стоимости капитала используется для принятия множества управленческих решений (таблица 2.3).

Таблица 2.3

**Направления использования показателя стоимости капитала
в деятельности предприятия [22, с. 99]**

Направления использования	Критерий принятия решений
1. Определение рентабельности различных направлений деятельности	Показатель стоимости капитала является минимальной нормой рентабельности капитала по нераспределенной прибыли для любых видов деятельности предприятия, т.е. текущей, финансовой и инвестиционной.
2. Определение структуры капитала (источников)	2.1. Определяются коэффициент финансирования (отношение собственного к заемному капиталу) и коэффициент задолженности (отношение заемного капитала к собственному). При коэффициенте финансирования больше 1, и коэффициенте задолженности, соответственно, меньше 1, предприятие является финансово независимой. 2.2. Средневзвешенная стоимость капитала сравнивается со стоимостью привлечения средств из различных источников. Те источники, которые дешевле по издержкам привлечения более выгодны для использования.
3. Определение эффективности инвестиций: реальных (в инвестиционные проекты); финансовых (в акции и корпоративные облигации)	3.1. Стоимость капитала используется в качестве калькуляционной процентной ставки доходности, т.е. процента дисконтирования. Если дисконтированные денежные потоки за определенный срок покрывают первоначально вложенный объем инвестиций, то инвестиция считается выгодной. 3.2. Стоимость капитала позволяет оценить доходность отдельных ценных бумаг и всего портфеля. На этой основе определяется реальная рыночная стоимость ценной бумаги и направления финансового инвестирования
4. Определение стоимости предприятия и ее рыночной цены	Стоимость предприятия прямо пропорциональна чистой прибыли до уплаты процентов и дивидендов и обратно пропорциональна средневзвешенной стоимости капитала. Стоимость предприятия будет максимальной в случае увеличения чистой прибыли и снижения средневзвешенной стоимости капитала, т.е. при условии использования более дешевых источников финансирования. Рыночная цена предприятия может быть больше или меньше ее стоимости. Это зависит от имиджа предприятия на рынке, привлекательности ее для инвесторов, партнеров, кредиторов и т.д.

Для расчета средневзвешенной стоимости капитала, т.е. стоимости капитала с учетом удельного веса источников в первую очередь определяются возможные источники финансирования и их структура. Во-вторых, исчисляется цена каждого источника.

Как было отмечено, источниками финансирования могут быть собственные, заемные, привлеченные средства. Для определения стоимости капитала необходимо выбрать те из них, которые будут участвовать в расчетах.

Исходя из этого, в расчет стоимости капитала будут приняты заемные средства в виде долгосрочных кредитов и облигационных займов, а также собственные средства в виде акционерного капитала и нераспределенной прибыли. Краткосрочные кредиты не учитываются для расчета, т.к. они привлекаются временно и используются для финансирования текущей деятельности. Такое же решение относится к кредиторской задолженности, по которой предприятие не платит проценты и использует эту задолженность в течение года для текущих операций.

Определение цены каждого источника финансирования и средневзвешенной стоимости капитала представлено в таблице 2.4.

Таблица 2.4

Оценка средневзвешенной стоимости капитала предприятия

Вид источника финансирования	Период		
	Сумма, тыс. руб.	Уд. вес, % (Y_i)	Стоимость, % (C_i)
Собственный капитал			
Долгосрочный банковский кредит			
Краткосрочный банковский кредит			
Другие источники финансирования			

Источник: составлено автором.

Средневзвешенная стоимость капитала показывает цену, которую уплачивает предприятие за привлечение различных источников. Чем ниже будет эта цена, тем лучше финансовое положение предприятия, т.е. средневзвешенная стоимость капитала влияет на стоимость самого предприятия.

А) Стоимость собственного капитала:

$$\text{Стоимость собственного капитала, \%} = (\text{Див} / \text{СК}), \quad (2.3)$$

где *Див* – сумма чистой прибыли, выплаченная собственникам предприятия в процессе ее распределения за отчетный период;

СК – сумма собственного (акционерного) капитала предприятия в отчетном периоде.

Б) Стоимость заемного капитала в форме банковского кредита:

$$\text{Стоимость заемного капитала, \%} = (\text{ПК} / 1 - \text{Зпк}), \quad (2.4)$$

где ПК – ставка процента за банковский кредит, %;
 Зпк – уровень расходов по привлечению банковского кредита к его сумме, выраженный десятичной дробью.

В) Стоимость финансового лизинга:

$$\text{Стоимость финансового лизинга, \%} = (\text{ЛС} - \text{НА} / 1 - \text{Зпк}), \quad (2.5)$$

где СФЛ – стоимость заемного капитала, привлекаемого на условиях финансового лизинга, %;
 ЛС – годовая лизинговая ставка, %;
 НА – годовая норма амортизации актива, привлеченного на условиях финансового лизинга, %;
 Зпк – уровень расходов по привлечению актива на условиях финансового лизинга к стоимости этого актива, выраженный десятичной дробью.

Г) Стоимость товарного кредита, предоставляемого в форме краткосрочной отсрочки платежа:

$$\text{Стоимость товарного кредита, \%} = (\text{ЦС} \times 360) / \text{ПО}, \quad (2.6)$$

где ЦС – размер ценовой скидки при осуществлении наличного платежа за продукцию, %;
 ПО – период предоставления отсрочки платежа за продукцию, в днях.

Оценка средневзвешенной стоимости капитала предприятия основывается на поэлементной оценке стоимости каждой из его составных частей. Результаты этой поэлементной оценки стоимости капитала предварительно группируются по следующей формуле:

$$\text{ССК} = \sum C_i \times U_i, \quad (2.7)$$

где ССК – средневзвешенная стоимость капитала;
 C_i – стоимость конкретного элемента капитала;
 U_i – удельный вес конкретного элемента капитала в общей сумме.

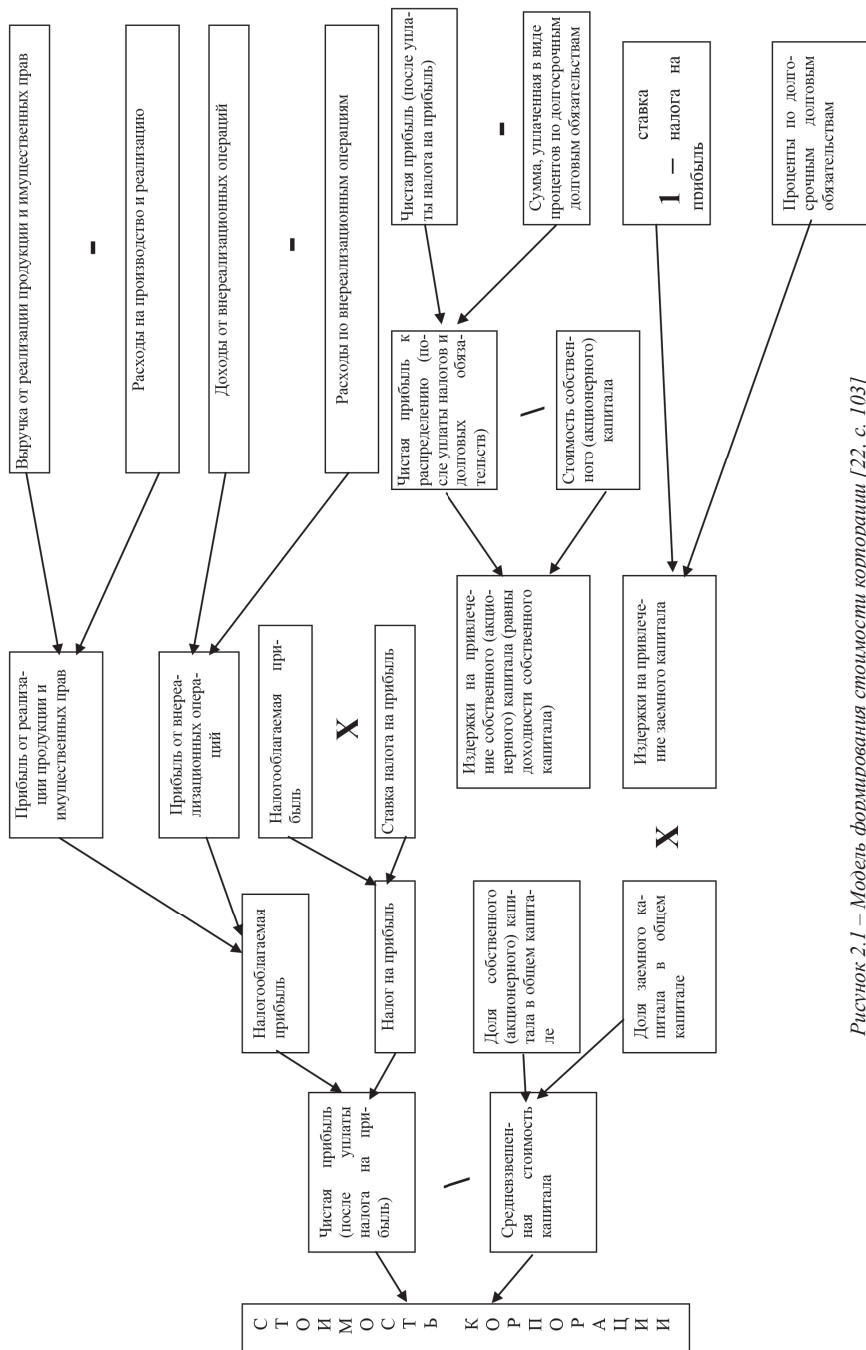


Рисунок 2.1 – Модель формирования стоимости корпорации [22, с. 103]

Рыночная цена может быть больше или меньше стоимости предприятия. Если цена будет меньше стоимости, это свидетельствует о невысокой привлекательности для инвесторов такой предприятия. В этом случае следует обратить внимание на повышение конкурентоспособности путем улучшения качества продукции, повышения имиджа, проведения рекламы и т.п.

Взаимосвязи между стоимостью предприятия и средневзвешенной стоимостью капитала показаны на рисунке 2.1.

Из модели формирования стоимости предприятия видно, что при максимизации чистой прибыли и минимизации средневзвешенной стоимости капитала стоимость предприятия будет максимальной.

Причем темпы роста чистой прибыли после уплаты налога на прибыль должны быть большими по сравнению с темпами роста прибыли от реализации продукции и имущественных прав; прибыли от внереализационных операций; выручки от реализации; доходов от внереализационных операций и т.п.

Оптимальная структура капитала может быть, если при росте коэффициента задолженности снижаются издержки по обслуживанию долгосрочных обязательств или при повышении последних более быстрыми темпами растет доходность собственного капитала при условии удорожания стоимости всего предприятия.

Политика формирования денежного капитала предприятия базируется на определенных принципах и может быть оценена показателями. Целью разработки данного вида политики является определение оптимального соотношения между источниками финансирования, исходя из минимизации затрат по их привлечению с целью укрепления конкурентоспособности и повышения рыночной стоимости предприятия.

2.2. Инвестиционная политика хозяйствующего субъекта

Инвестиционная политика предприятия представляет собой разработку принципов ее поведения на инвестиционном рынке с целью укрепления конкурентоспособности и повышения инвестиционной привлекательности предприятия.

Сущность инвестиций состоит в том, что они представляют собой капитальные вложения (реальные инвестиции), направляемые для обеспечения предприятия факторами производства, а также вложения в приобретение ценных бумаг (портфельные инвестиции), окупающиеся за период более операционного цикла и требующие обязательного экономического обоснования в связи с неопределенностью риска.

Инвестиции можно классифицировать по ряду признаков (рисунок 2.2).

По объектам инвестиции делятся на реальные и финансовые. При реальных инвестициях вложения производятся в приобретение техники, технологии и т.п.; при финансовых инвестициях – в уставный капитал других предприятий, государственные ценные бумаги и т.п.

По направлениям инвестиции могут проводиться в сооружение объекта; замену устаревшего оборудования, то есть на возмещение основного капитала; на научные исследования; на расширение производства, то есть не просто осуществление замены оборудования, но на расширение его парка; на приобретение ценных бумаг других предприятий, для получения в дальнейшем дивидендов.

По уровню целей инвестиции делятся на стратегические и тактические. При стратегических инвестициях вложения производятся в улучшение конкурентоспособности предприятия, то есть покупаются новые бизнесы и технологии; расширяются существующие направления деятельности путем обновления оборудования. При тактических инвестициях ничего кардинально нового в предприятия не происходит – производственные мощности поддерживаются на существующем уровне путем простой замены или капитального ремонта.

По виду инвестиционного товара инвестиции производятся в имущество, имущественные права, в акции, облигации и т.п.

По субъектам инвестирования можно выделить частные, государственные, а также инвестиции международных валютно-кредитных и финансовых институтов.

Частные инвестиции проводятся юридическими и физическими лицами резидентами и нерезидентами. Государственные инвестиции вкладывает правительство какой-либо страны за счет средств государственного бюджета.

Важная роль инвестиционного процесса вызывает необходимость управления всеми аспектами инвестиционной деятельности, в том числе:

- анализ и прогнозирование; стратегическое, текущее и оперативное планирование;

- мониторинг (контроль) и регулирование деятельности. Конкретное содержание этих функций существенно различается в зависимости от уровня субъекта управления. Эти функции реализуются через инвестиционную политику предприятия.

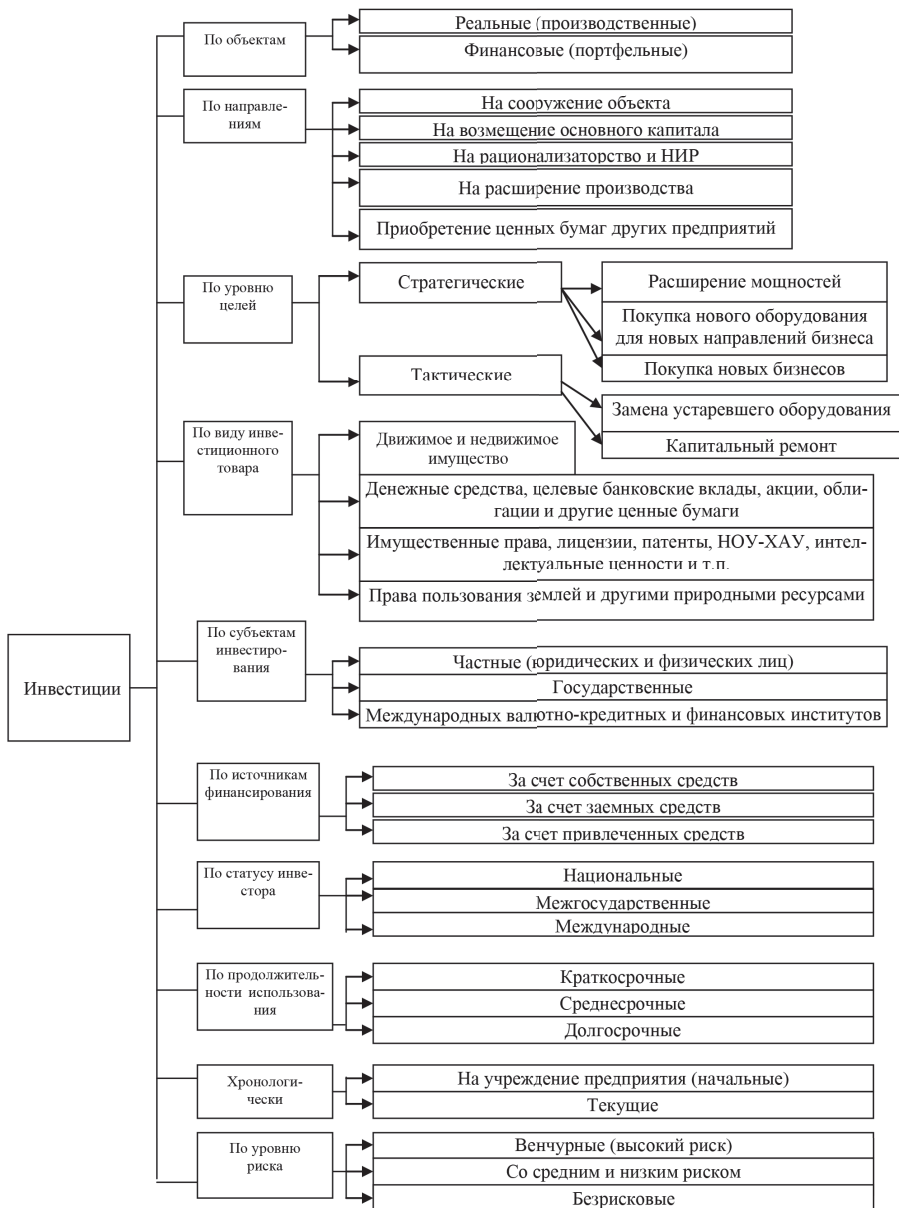


Рисунок 2.2 – Классификация инвестиций [22, с. 106]

Инвестиционная политика предприятия – конкретные целенаправленные действия, связанные с осуществлением инвестиционного процесса, а именно: с выбором инвестиционных ресурсов, направлений, объектов вложений, оценкой их эффективности и рисков, поиском и выбором источников финансирования вложений [31].

Выделяют классификацию инвестиционных ресурсов (таблица 2.5).

Таблица 2.5

Классификация инвестиционных ресурсов

Виды инвестиционных ресурсов	Характеристика инвестиционных ресурсов
Собственные	Прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления
Заемные	Облигационные займы, банковские и бюджетные кредиты
Бюджетные инвестиционные ассигнования	–
В материальной форме	Здания, сооружения, участки земли, оборудование, техника и т. п.
В нематериальной форме	«Ноу-хау», компьютерные программы, товарные знаки, патентные права и т. п.
Внутренние	Собственные и заемные финансовые средства, которые имеются на балансе предприятия и могут быть задействованы в инвестиционном процессе
Внешние	Ресурсы, которые предполагается привлечь как за счет увеличения уставного капитала, так и посредством получения займов

Источник: составлено автором.

Инвестиционная политика предприятия определяет принципы деятельности на сегментах инвестиционного рынка, условия, на которых предприятие согласится вкладывать капитал в объекты инвестирования.

Инвестиционная политика предприятия включает в себя три этапа:

I этап – изучение конъюнктуры инвестиционного рынка, т.е. внешней среды, формирующей инвестиционный климат;

II этап – анализ состояния предприятия, прогноз его потребностей в инвестициях и возможностей инвестирования, т.е. учет внутренних факторов, определяющих инвестиционную политику.

III этап – разработка принципов и моделей поведения предприятия на инвестиционном рынке.

Первый этап включает в себя анализ текущей конъюнктуры и прогноз инвестиционного рынка с разделением его на уровни (макроэкономический; отраслевой; региональный; отдельных объектов инвестирования (производство, ценные бумаги и т.п.)) (таблица 2.6).

Таблица 2.6
Базовая информация для изучения конъюнктуры инвестиционного рынка на различных уровнях [22, с. 110–114]

Методы изучения	Уровни			Объекты инвестирования Предприятие / производство
	Макроэкономический	Отраслевой	Региональный	
Анализ	<p>1. Определение фазы циклического развития экономики страны на основе показателей: – объем производства; – численность предприятий-банкротов; – объем инвестиций; – квота обновления основного капитала; – соотношение активной и пассивной частей основных фондов и т.п.</p> <p>2. Анализ макроэкономических показателей, характеризующих инвестиционный климат: – основные макроэкономические показатели (ВВП, ВВП на душу населения, валовое накопление, инвестиции в основной капитал, финансовые вложения предприятий и организаций, иностранные инвестиции, ввод в действие основных фондов, объем работ, выполненных по договорам строительного подряда и т.п.);</p>	<p>1. Определение фазы циклического развития отрасли.</p> <p>2. Анализ инвестиционной привлекательности отдельных отраслей на основе показателей: – валовый выпуск отрасли и его удельный вес; – индекс промышленного производства, в % к предыдущему году; – удельный вес материальных затрат в общем объеме затрат; – коэффициент обновления основных фондов; – коэффициент выбытия основных фондов; – степень износа основных фондов; – рентабельность реализованной продукции; – рентабельность активов; – удельный вес прибыльных организаций; – показатель, характеризующие финансовую устойчивость (коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, коэффициент автономии;</p>	<p>Анализ роли отдельных регионов в экономике страны на основе показателей: – валовой региональный продукт и его удельный вес в ВВП страны; – наличие квалифицированных кадров; – развитие транспортной, информационной и управленческой инфраструктуры в регионе; – уровень рентабельности капитала в регионе; – удельный вес убыточных предприятий в общем их количестве в регионе; – индекс объема производства товаров и услуг в % к прошлому году в регионе; – капиталозадача – прирост валовой добавленной стоимости на 1 руб. капитальных вложений в регионе; – распределение инвестиций в основной капитал в разрезе регионов; – инвестиции в основной капитал на душу населения по регионам; – инвестиционная активность регионов (индекс физического объема инвестиций в основной капитал);</p>	<p>1. Определение фазы жизненного цикла предприятия.</p> <p>2. Вид собственности и характеристика собственников и менеджеров.</p> <p>3. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: – рентабельность продаж; – рентабельность производства; – рентабельность активов; – рентабельность инвестированного капитала; – рентабельность собственного капитала – коэффициенты ввода и выбытия основных фондов; – степень износа основных фондов; – уровень незавершенного строительства; – коэффициент текущей ликвидности; – коэффициент обеспеченности собственными средствами;</p>

Методы изучения	Уровни			
	Макроэкономический	Отраслевой	Региональный	Объектов инвестирования Предприятие / производство
<p>– показатели, характеризующие финансовые условия инвестиционной деятельности (реальная ставка процента по кредитам, ставка рефинансирования, денежная масса M2, доля M2 в ВВП, доля наличных денег в M2, золотовалютные резервы РФ, индекс потребности в M2, индекс цен производителей, официальный курс доллара США к рублю и т.п.)</p> <p>3. Анализ показателей, характеризующих инвестиционный потенциал:</p> <p>– показатели, характеризующие инвестиционные ресурсы (валютное сбережение, капитальные трансферты полученные и переданные и т.п.);</p> <p>– структура инвестиционных ресурсов;</p> <p>– ресурсный потенциал (материально-вещественные, денежные и финансовые ресурсы);</p> <p>– рынок подрядных работ.</p>	<p>– удельный вес долгосрочных финансовых вложений в общем объеме инвестиций в основной капитал, в % к предыдущему году;</p> <p>– удельный вес инвестиций в активную часть основных фондов;</p> <p>– удельный вес бюджетных ассигнований в общем объеме инвестиций;</p> <p>– удельный вес прямых иностранных инвестиций в общем объеме иностранных инвестиций.</p>	<p>– воспроизводственная структура инвестиций в основной капитал по регионам;</p> <p>– распределение инвестиций в основной капитал по формам собственности;</p> <p>– распределение инвестиций в основной капитал по источникам финансирования;</p> <p>– отраслевая структура инвестиций в основной капитал по регионам;</p> <p>– иностранные инвестиции в основной капитал по регионам.</p>	<p>4. Анализ инвестиционной активности предприятия:</p> <p>– оценка целей инвестирования в основной капитал (охрана окружающей среды, создание новых рабочих мест, замена изношенной техники и оборудования, экономия энергоресурсов, снижение себестоимости продукции, внедрение новых производственных технологий, автоматизация и механизация существующего производственного процесса и т.п.);</p> <p>– оценка использования инвестиций;</p> <p>– оценка факторов, влияющих на инвестиционную деятельность, ограничивающих и стимулирующих ее (спрос на продукцию, наличие собственных финансовых ресурсов, процент коммерческого кредита, механизм получения кредитов, инвестиционные риски, состояние технической базы, прибыльность инвестиций в основной капитал и т.п.)</p> <p>– оценка сроков приобретения основных фондов и их средний возраст;</p> <p>– оценка причин выбытия основных фондов.</p>	

Продолжение таблицы 2.6

Методы изучения	Уровни			Объектов инвестирования Предприятия / производство
	Макроэкономический	Отраслевой	Региональный	
<p>Прогноз</p> <ul style="list-style-type: none"> - Прогноз макроэкономического развития; - валового внутреннего продукта; - национального дохода; - объемов производства продукции; - доли национального дохода, используемой на накопление; - налогового регулирования инвестиционной и предпринимательской деятельности (льгот и налоговой нагрузки); - денежно-кредитной политики (ставок рефинансирования, условий и форм кредитования и т.п.); - управления государственной собственностью (приватизации, национализации); - бюджетной политики (приоритетных направлений бюджетного финансирования, оплаты госзаказов; - развития финансового рынка (денежного и рынка ценных бумаг). 	<p>1. Уровень перспективности отрасли:</p> <ul style="list-style-type: none"> - фаза жизненного цикла отрасли; - валовый выпуск отрасли и его удельный вес; - соотношение ВВП страны и объема производства в отрасли; - социальная значимость отрасли (число занятых); - среднеотраслевая норма прибыли; - срок окупаемости капитальных вложений в отрасли; - доля экспорта; - обеспеченность собственными источниками для инвестиционной деятельности; - количество убыточных предприятий; - налоговая нагрузка; <p>2. Уровень отраслевых инвестиционных рисков (уровень внутриотраслевой конкуренции, характеризующийся общим количеством предприятий и предприятий-монополистов; уровень защищенности от инфляции, определяемый соотношением динамики уровня цен на основную продукцию и индекса оптовых цен в стране; уровень социальной напряженности, характеризующийся отношением средней заработной платы в отрасли к прожиточному минимуму и т.п.).</p>	<p>1. Уровень перспективности региона:</p> <ul style="list-style-type: none"> - удельный вес региона в ВВП; - объем промышленной продукции на душу населения; - средний уровень заработной платы; - объем и динамика капиталовложений на 1 жителя; - количество предприятий; - удельный вес убыточных предприятий; - бюджетная обеспеченность; - инвестиционная инфраструктура региона (число подрядных строительных предприятий, объемы местного производства основных строительных материалов, производство энергоресурсов на 1 жителя, плотность железнодорожных и автодорог); - демографические характеристики (удельный вес населения региона в общей численности жителей страны, соотношение городских и сельских жителей, удельный вес занятого населения, уровень квалификации); - уровень развития рыночных отношений (удельный вес предприятий государственной и муниципальной формы собственности, количество предприятий с иностранными инвестициями, число банков, бирж, страховых компаний и др.); 	<p>1. Стратегия развития предприятия, нуждающегося в инвестициях.</p> <p>2. Прогноз окупаемости инвестиционных проектов предприятия путем составления и ранжирования бизнес-планов этих проектов.</p>	

Методы изучения	Уровни			Объектов инвестирования Предприятие / производство
	Макроэкономический	Отраслевой	Региональный	
<p>2. Риски предпринимательской деятельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> - политические (смена политики, внешней и внутренней политики, национализация); - экономические (изменение законодательства по экономическому развитию: налогового, бюджетного, таможенного и т.п.; неспособность или нежелание управлять инфляцией, финансовым рынком (включая валютный, денежный, кредитный) рынки, рынок ценных бумаг и т.п.); - экологические риски (экологические запреты, ограничения и требования, в т.ч. международные; регулирование путем приоритетного финансирования экологических программ или ограничения путем высоких ресурсных платежей или платы за загрязнение окружающей среды). <p>3. Государственные программы развития экономики страны и отдельных сфер экономической деятельности.</p>	<p>3. Уровень государственной поддержки отрасли (объем государственных капитальных вложений, государственного кредитования, налоговых льгот и т.п.)</p>	<p>2. Уровень рисков:</p> <ul style="list-style-type: none"> - маркетинговые и производственные риски; - экологические риски (удельный вес предприятий с вредными выбросами, превышающими ПДВ в общем количестве предприятий региона, радиационный фон); - криминальные риски (уровень экономических преступлений на 1 тыс. жителей); - удельный вес незавершенного строительства в общем количестве начатых проектов. <p>3. Уровень государственной поддержки региона (уровень перераспределения бюджетных доходов, государственное кредитование, налоговые льготы по региональным и местным налогам)</p>		

Результатом оценки и прогнозирования развития инвестиционного рынка является ранжирование отраслей, регионов и предприятий по степени их инвестиционной привлекательности. Все объекты инвестирования на основе экспертных оценок получают средневзвешенный показатель инвестиционной привлекательности (ИП). Он определяется по формуле:

$$ИП = \frac{\sum_{i=1}^n P_i \cdot q_i}{\sum_{i=1}^n q_i}, \quad (2.8)$$

где P – оценка инвестиционной привлекательности;
 i – количество показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность;
 q – ранг показателя инвестиционной привлекательности.

Таким образом, страны, регионы, отрасли и отдельные предприятия могут быть проранжированы по четырем степеням привлекательности:

- сверхпривлекательные;
- высокопривлекательные;
- среднепривлекательные;
- малопривлекательные.

На втором этапе проводится анализ финансовых и инвестиционных рисков, основанных на оценке финансового состояния предприятия, определяется поведение предприятия на инвестиционном рынке в качестве инвестора, а также в качестве объекта инвестирования, исходя из фаз жизненного цикла.

Параметры, предложенные для рассмотрения, оцениваются по десятибалльной шкале (баллы присваиваются от 0 до 10 в зависимости от величины, степени и значимости влияния того или иного фактора) и носит экспертный характер:

- 100 баллов и более – высокая финансовая устойчивость; высокая инвестиционная привлекательность. Рейтинг – А;
- 75–95 баллов – средняя финансовая устойчивость; средняя инвестиционная привлекательность. Рейтинг – В;
- до 70 баллов – низкая финансовая устойчивость; низкая инвестиционная привлекательность. Рейтинг – С.

Таким образом, после проведенного анализа можно легко определить в какую группу риска попадает предприятие на основании присвоенного рейтинга (таблица 2.7).

Таблица 2.7

Методика анализа финансового состояния предприятия

Параметры	Комментарий
Фаза жизненного цикла (срок существования)	0 – до 1 года; 5 – до 3-х лет; 10 – свыше 3-х лет.

Параметры	Комментарий
Информация о предприятии	0 – негативная (судебные разбирательства); 10 – отсутствие негативной информации.
Диверсификация бизнеса	0 – отсутствует; 10 – присутствует.
Зависимость от контрагентов	0 – более чем на 50 %; 5 – от 10 % до 50 %; 10 – до 10 %.
Риск потери финансовой устойчивости	0 – наличие риска; 10 – отсутствие риска
Риск нецелевого использования капитала	0 – наличие риска; 10 – отсутствие риска.
Риск утраты ликвидности и платежеспособности	0 – наличие риска; 10 – отсутствие риска.
Структура активов	0 – наибольшую долю занимают «проблемные» статьи; 10 – наибольшую долю занимают «здание» и «земля».
Длительность операционного цикла	0 – оборачиваемость активов свыше 12 мес. 5 – оборачиваемость с 6 до 12 мес.; 10 – оборачиваемость до 6 мес.
Период окупаемости капиталовложений.	0 – более 10 лет; 10 – до 10 лет.
Оценка вероятности банкротства	0 – высокая вероятность; 5 – допустимая; 10 – низкая.

Источник: составлено автором.

Оценка инвестиционной привлекательности предприятия осуществляется по следующим направлениям:

- характер бизнеса;
- внешняя среда;
- качество управления;
- характер деятельности;
- устойчивость работы, стабильность;
- финансовое состояние.

Учитывается влияние внутренних (причем не только финансовых) и внешних факторов на инвестиционную привлекательность предприятия и на характер ее изменения в зависимости от этих факторов.

Подбор соответствующих параметров обусловлен тем, что банки и рейтинговые агентства при оценке финансовой независимости, инвестиционной привлекательности и кредитоспособности чаще всего используют именно эти фак-

торы, чтобы провести многосторонний анализ и обрисовать более ясную картину имеющегося положения предприятия. К примеру, такие параметры как структура собственности, фаза жизненного цикла, информация о компании, а также диверсификация бизнеса не являются расчетными, но их значение велико, так как хорошая деловая репутация компании, перспективы роста и развития, а также уверенная позиция на рынке оказывают положительное влияние общее положение предприятия, уменьшая тем самым возможные финансовые и операционные риски.

Методический подход рассматривает не только финансовое состояние предприятия – одним из самых важных критериев оценки риска, но и оцениваются нефинансовые составляющие внешних и внутренних факторов.

На третьем этапе разрабатываются принципы инвестиционной политики (таблица 2.8), показатели и критерии, необходимые для принятия решений об инвестициях (таблица 2.9).

Принятие решений об инвестициях следует проводить по четырем фазам инвестиционного анализа: идентификации возможностей, сбору информации для принятия решения, выбору альтернатив, контролю за реализацией инвестиционных решений.

На любой фазе инвестиционного анализа, инвестор может принять решение об инвестировании или его отмене.

Даже когда проект профинансирован, возможны варианты вывода из него инвестиций. Это может случиться, если стоимость дохода от его будущей эксплуатации будет меньше стоимости отказа от такого проекта.

Инвестиционная политика имеет свой алгоритм разработки, включающий три этапа, специфику по фазам жизненного цикла предприятия, определенные критерии принятия решений об инвестировании.

Разрабатывается данный вид финансовой политики для укрепления конкурентоспособности предприятия и повышения ее инвестиционной привлекательности.

Принципы разработки инвестиционной политики предприятий [22, с. 115–116]

Направления инвестиционной политики	Фаза жизненного цикла					
	Выход на рынок	Рост	Зрелость		Уход с рынка	
			Увеличение объема продаж	Кризис стратегии	Кризис рентабельности	Кризис ликвидности
1. Предприятие выступает в роли инвестора (активный участник инвестиционного рынка)	Реальные инвестиции только в собственный бизнес	<ol style="list-style-type: none"> 1. Реальные и портфельные инвестиции в расширение собственного бизнеса; 2. Реальные инвестиции в другие предприятия, отрасли, регионы на основе совместной деятельности; 3. Портфельные инвестиции в другой бизнес в целях сокращения технологической цепочки и снижения затрат. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Реальные и портфельные инвестиции в расширение собственного бизнеса; 2. Портфельные инвестиции на фондовом рынке в целях получения дополнительных денежных средств; 3. Реальные инвестиции в приобретение или развитие новых направлений деятельности (бизнесов) 	Реальные инвестиции только в собственный бизнес	Кризис ликвидности	Неспособность предприятия является инвестором
2. Предприятие выступает в роли объекта инвестирования (пассивный участник инвестиционного рынка)	Уставный капитал вкладывается в новое строительство, приобретение технологий, оборудования и т.п.	Чистая прибыль и амортизация reinvestируются в расширение производства, в т.ч. в другие регионы, смежные производства и отрасли.	Источниками инвестиций являются чистая прибыль, амортизация, средства от финансовой деятельности (дополнительная эмиссия, займы, дивиденды от вложений в другие предприятия и т.п.).	Источниками инвестиций могут быть займы, средства, мобилизованные от закрытия нерентабельных направлений деятельности.	<p>Возможны 3 варианта событий:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Источники инвестиций могут появиться в случае прощания долга даже старого бизнеса или оборудования. Направления инвестиций – покупка нового оборудования для нового бизнеса. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Предприятие полагает под процедуру банкротства. В этом случае она ликвидируется, либо путем замораживания или прощения долгов бизнес восстанавливается. Инвестиции не осуществляются, т.к. собственных источников нет, а заемные средства привлечь не представляется возможным.

Окончание таблицы 2.8

Направления инвестиционной политики	Фаза жизненного цикла					
	Выход на рынок	Рост	Зрелость		Уход с рынка	
			Увеличение объема продаж	Кризис стратегии	Кризис рентабельности	Кризис ликвидности
Объем инвестиций значительный, но денежные потоки и прибыль минимальны, иногда отрицательные	Объем инвестиций значительный. Сальдо денежных потоков покрывает первоначальные вложения и риски и дает небольшую чистую приведенную стоимость.	Средства инвестируются в новые проекты (направления деятельности, отрасли, регионы), а также привлечательные и конкурентоспособные направления старого бизнеса. Сокращаются инвестиции в продукты на непривлекательных рынках и потерявшие конкурентоспособность. Предприятия очень важно в этот период найти «ядро компетенции», которое определит направления развития	Средства вкладываются в новые ресурсоберегающие технологии для переоборудования существующих направлений деятельности или в новые смежные отрасли. Сокращаются инвестиции в продукты на непривлекательных рынках и потерявшие конкурентоспособность. Объем инвестиций может быть значительным (в зависимости от маркетинговой политики). Однако предприятие получает минимальную прибыль и практически нулевую чистую приведенную стоимость.	Средства высвобождаются только самые выгодные направления деятельности, а остальные закрываются. Денежные средства высвобождаются за счет продажи ненужного имущества. Инвестиции могут поступить из смежных бизнесов, если это грозит разрыву «технологической цепочки».	Денежные средства выкупаются только за счет полученного аудита (продажи ненужного имущества). 2. Предприятие может быть куплена за долги.	2. Сохраняются только самые выгодные направления деятельности, а остальные закрываются. Денежные средства высвобождаются за счет продажи ненужного имущества. Инвестиции могут поступить из смежных бизнесов, если это грозит разрыву «технологической цепочки». 3. Предприятие может быть куплена за долги

Показатели и критерии принятия решений по инвестиционной политике [22, с. 117; 63, с. 46-218]

Показатели и критерии	Фаза инвестиционного анализа				Контроль за реализацией инвестиционных решений
	Идентификация возможностей	Сбор информации, необходимый для принятия решения	Выбор инвестиционных проектов		
1. Показатели, необходимые для принятия решения	<p>1. Для реальных инвестиций в предприятия необходимы данные о развитии на 3-5 лет.</p> <p>2. Для портфельных инвестиций необходимы данные о перспективах развития финансового рынка</p>	<p>1. Информация об объекте инвестирования:</p> <p>1.1. Характеристика собственников и менеджеров предприятия;</p> <p>1.2. Анализ финансово-хозяйственной деятельности;</p> <p>1.3. Анализ инвестиционной активности предприятия;</p> <p>1.4. Анализ доходности финансовых вложений по видам</p> <p>2. Информация о внешней среде бизнеса:</p> <p>2.1. Анализ макроэкономических показателей инвестиционного климата;</p> <p>2.2. Анализ макроэкономических показателей инвестиционного потенциала;</p> <p>2.3. Анализ инвестиционной привлекательности отрасли;</p> <p>2.4. Анализ инвестиционной привлекательности региона;</p> <p>2.5. Анализ инвестиционной привлекательности инструментов финансового рынка.</p>	<p>По каждому реальному инвестиционному проекту рассчитываются:</p> <p>1) приведенная чистая стоимость (NPV)</p> <p>2) индекс рентабельности инвестиций (PI);</p> <p>3) внутренняя норма доходности (IRR);</p> <p>4) динамический срок окупаемости (ДПП);</p> <p>5) точка безубыточности (BEP);</p> <p>6) деловой и финансовый риски</p>		<p>Информация о выделении средств на финансирование проекта и контроль за размерами и своевременностью их использования</p>

Окончание таблицы 2.9

Показатели и критерии	Фаза инвестиционного анализа			Контроль за реализацией инвестиционных решений
	Идентификация возможностей	Сбор информации, необходимый для принятия решения	Выбор инвестиционных проектов	
2. Критерии принятия решений об инвестициях	<p>1. Направления инвестиций должны совпадать с основными стратегическими целями предприятия.</p> <p>2. Развитие финансового рынка должно входить в стратегические цели правительства, страны и ее финансовых институтов</p>	<p>1. Развитие страны, отрасли, финансового рынка должно находиться в фазе оживления или подъема, а предприятия – в фазе выхода на рынок, роста или зрелости;</p> <p>2. Отрасль и предприятие должны быть инвестиционно привлекательны;</p> <p>3. Предприятие не должно иметь высокого криминального риска (риска потери собственности или ее передела).</p>	<p>1. $NPV \geq 0$ – проект можно инвестировать, если $NPV < 0$ – проект не выгодный;</p> <p>2. $PI \geq 1$ – проект можно инвестировать, $PI < 1$ – проект не выгодный;</p> <p>3. $IRR \geq$ стоимости инвестируемого капитала (W) – проект можно инвестировать; $IRR < W$ – проект не выгодный;</p> <p>4. $ДРР \leq$ установленного предприятия лимита окупаемости – проект можно инвестировать.</p> <p>5. Деловой и финансовый риски должны покрываться IRR</p>	<p>1. Необходимым условием продолжения инвестирования является пересмотр стоимости инвестиционных проектов после проведения аудита</p> <p>2. Сохранение проекта возможно, если стоимость дохода от его будущей эксплуатации превысит стоимость отказа от него</p>

2.3. Политика управления оборотным капиталом организации

Политика управления оборотным капиталом предприятий представляет собой установление принципов его формирования и использования и определение оптимального соотношения между источниками финансирования в целях укрепления рентабельности и ликвидности предприятий.

Оборотный капитал состоит из оборотных средств и краткосрочных финансовых вложений (рисунок 2.3).

Оборотные средства – это денежное выражение части текущих активов, используемых для текущих операций во время каждого операционного цикла.

По обслуживанию сфер кругооборота, оборотный капитал делится на капитал, выступающий в денежной, производительной и товарной формах. В процессе кругооборота капитал проходит три стадии. На первой стадии происходит авансирование денежных средств в сырье, материалы и другие предметы труда, необходимые для производства продукции. Капитал из денежной превращается в товарную форму.

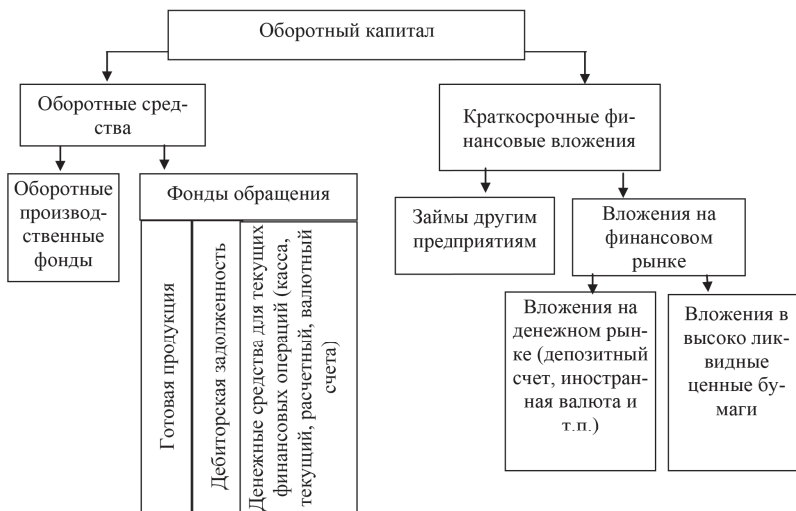


Рисунок 2.3 – Структура оборотного капитала предприятий [22, с. 119]

На второй стадии создается продукт, включающий в себя потребленную и вновь созданную стоимость. На этой стадии капитал из товарной формы, путем воздействия рабочей силы превращается в производительную форму, а затем в новую товарную форму.

На третьей стадии кругооборота произведенный товар в процессе реализации превращается в деньги, включающие в себя стоимость первоначально авансированного капитала и прибыль в соответствии с рисунком 2.4. При этом средства переходят из сферы обращения в сферу производства и обратно, последовательно принимая форму фондов обращения и оборотных производственных фондов.

В зависимости от объектов, оборотный капитал представляет собой совокупность запасов, денежных средств для текущих финансовых операций, дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений.

Изъятие излишка денежных средств на другие цели

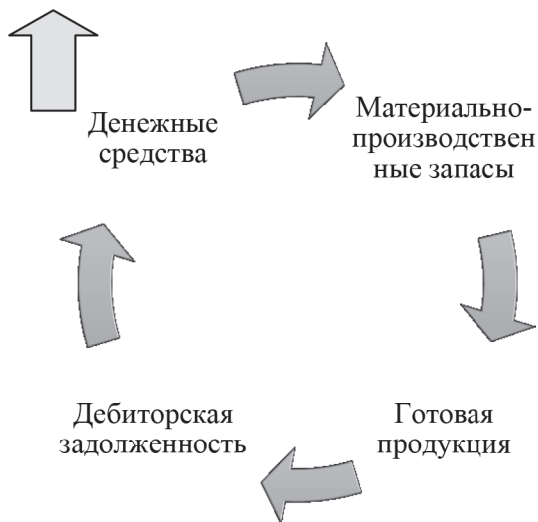


Рисунок 2.4 – Кругооборот вложений в оборотный капитал предприятия
 Источник: составлено автором.

По охвату планированием статьи оборотного капитала делятся на нормируемые и ненормируемые. Нормируемыми являются оборотные производственные фонды и готовая продукция. Все остальные составляющие оборотного капитала не планируются.

Оборотный капитал можно классифицировать по группам признаков (рисунок 2.5).

По источникам формирования можно выделить оборотный капитал, сформированный за счет собственных, заемных и привлеченных средств.

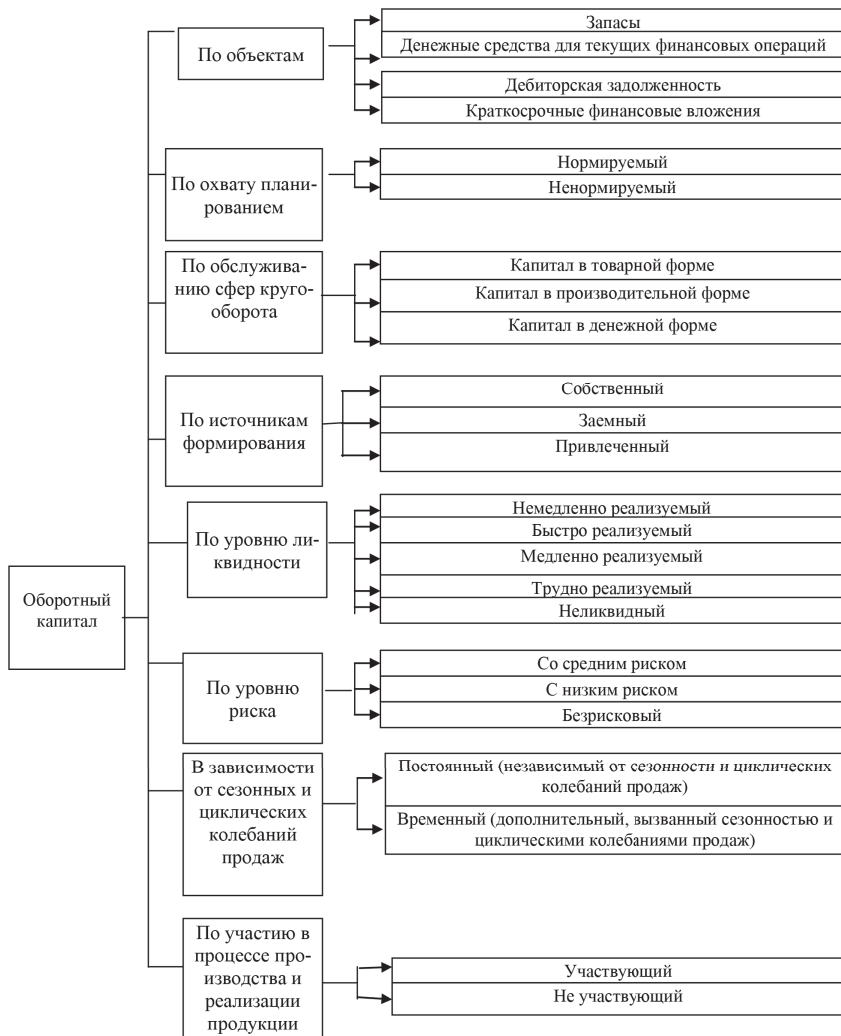


Рисунок 2.5 – Классификация оборотного капитала предприятий [22, с. 120]

Источники воспроизводства оборотного капитала делятся на следующие группы:

- собственные средства;
- устойчивые пассивы;
- краткосрочные кредиты банков;
- бюджетные ассигнования;
- прочие источники.

К собственным источникам относится часть чистой прибыли предприятия, идущая на расширение производства.

Устойчивые пассивы – это средства, не принадлежащие предприятию, но находящиеся в его обороте (например, минимальная задолженность по заработной плате, резерв предстоящих платежей, авансы покупателей).

К краткосрочным кредитам относятся кредиты сроком до года, выдаваемые банками под восполнение или формирования оборотных средств. Для этого требуется представить экономическое обоснование и необходимый залог.

Бюджетные ассигнования получают предприятия государственной и муниципальной формы собственности, предприятия, выполняющие государственные программы и т. д.

К прочим источникам относятся иностранные инвестиции, кредиторская задолженность, займы, средства, привлеченные на условиях совместной деятельности и т. п.

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

Разница между текущими активами и текущими пассивами представляет собой чистый оборотный капитал предприятия или собственные оборотные средства.

Таким образом, оборотный капитал как отдельный объект управления предприятием состоит из оборотных средств и краткосрочных финансовых вложений. А источниками его воспроизводства являются чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, устойчивые пассивы, краткосрочные кредиты банка, бюджетные ассигнования и прочие источники.

Элементы оборотного капитала различаются по уровню ликвидности. Так, немедленно реализуемыми считаются все денежные средства, находящиеся на текущем, расчетном, валютном счете и в кассе, а также вложения на денежном рынке. К быстро реализуемым относятся, например, вложения в высоколиквидные ценные бумаги, дебиторская задолженность, обеспеченная залогом, поручительством или банковской гарантией и по которой не истек срок исковой давности. Медленно реализуемыми являются производственные запасы. К трудно реализуемым статьям оборотного капитала относятся залежалые запасы сырья и готовой продукции, а неликвидными являются безнадежные долги, т.е. дебиторская задолженность, по которой истек срок исковой давности или обязательство прекращено в связи с банкротством покупателя и его ликвидацией.

Если рассматривать вложения в оборотный капитал с точки зрения риска, то безрисковыми вложениями можно признать вложения на денежном рынке при

условии его стабильности. Дебиторская задолженность в зависимости от условий ее образования может иметь любую степень риска: среднюю, низкую, или нулевую. Это зависит от финансового состояния дебитора, условий и форм расчетов.

Оборотный капитал также можно подразделить на постоянный и временный в зависимости от влияния сезонных и циклических колебаний спроса на производимую предприятием продукцию. Постоянный капитал не зависит от колебаний конъюнктуры рынка, а временный – является дополнительным к постоянному и создается под сезонные и циклические колебания продаж.

Кроме того, часть оборотного капитала непосредственно принимает участие в процессе производства и реализации продукции, а часть отвлекается из этого процесса. Без оборотных средств производство и реализация продукции происходить не могут, а краткосрочные финансовые вложения отвлекаются из процесса производства и реализации продукции и используются только на финансовом рынке с целью быстрого приращения денежных активов. Таким образом, краткосрочные финансовые вложения выполняют функцию обеспечения приращения денег.

В зависимости от финансовых показателей деятельности предприятия можно дать характеристику его политике управления оборотным капиталом, которая может формироваться в нескольких вариантах: консервативная, агрессивная и умеренная.

При консервативной политике предприятие сдерживает рост оборотных активов и стремится минимизировать их объем. Их удельный вес в общем объеме имущества невелик, а период оборачиваемости небольшой, в связи с чем обеспечивается высокая рентабельность активов. Эта политика проводится при отсутствии или низком удельном весе краткосрочных кредитов и займов в источниках финансирования. Вся потребность в оборотном капитале покрывается только собственными источниками и долгосрочными пассивами. Консервативную политику можно проводить в двух случаях. В случае необходимости экономии всех видов ресурсов для поддержания и укрепления финансового положения предприятия, а также в условиях полной определенности на рынках капитала, средств производства и рынках товаров.

Однако при возникновении непредвиденных обстоятельств на товарном и финансовом рынках может возникнуть риск технической неплатежеспособности (задержка или ошибка в расчетах, ведущая к нарушению сроков поступлений и выплат денежных средств).

Агрессивная политика приводит к увеличению запасов сырья, материалов, готовой продукции, увеличению дебиторской задолженности и денежных активов на счетах в банках. Доля оборотных активов в имуществе при этом высокая, а период оборачиваемости достаточно длителен, что обеспечивает относительно низкую их рентабельность. Финансирование потребности в оборотных активах производится за счет большого объема краткосрочных кредитов и займов, которые составляют значительный удельный вес в общей сумме пассивов. У предприятия увеличиваются постоянные издержки за счет расходов по обслуживанию кредитов. В связи с этим повышается сила воздействия финансового и операционного рычага, свидетельствующая о высоком предпринимательском риске.

Такую политику можно позволить при монопольном положении предприятия на рынке или очень высоком уровне рентабельности продаж и производства за счет эксклюзивности товаров или услуг и при стабильности макроэкономической ситуации.

Умеренная политика управления оборотным капиталом характеризуется средним уровнем таких показателей, как вес оборотных активов в имуществе, экономическая рентабельность текущих активов, период их оборачиваемости и т.п. Финансирование потребностей идет за счет среднего уровня краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов в общей сумме источников. Умеренная политика может применяться при любом положении рынков, так как позволяет снижать риски.

Основная функция оборотных средств заключается в обеспечении процесса производства. Этот процесс должен проходить ритмично, в связи, с чем необходимо заранее определить потребность в оборотных средствах во избежание остановки производства из-за нехватки сырья, материалов или денежных средств.

На эффективность управления оборотным капиталом влияет ряд факторов, такие как: объем и состав текущих активов, их ликвидность, соотношение собственных и заемных источников покрытия текущих активов, величина чистого оборотного капитала, соотношение постоянного и переменного капитала и др.

Применительно к фазам жизненного цикла можно отметить, что при входе на рынок и в фазе роста целесообразнее применять консервативную или умеренную политику, а в фазе зрелости – агрессивную политику, но при условии увеличения объемов производства. В кризисе стратегии лучше основываться на консервативной или умеренной политике, а при кризисах рентабельности и ликвидности необходимо придерживаться принципов лишь консервативной политики. В фазе неплатежеспособности такую политику разрабатывать не целесообразно.

Принципы и показатели, положенные в основу формирования и оценки реализации политики управления оборотным капиталом представлены в таблице 2.10.

Таблица 2.10

Принципы и показатели, положенные в основу формирования и оценки реализации политики управления оборотным капиталом предприятий [22, с. 124]

Показатели	
1. Принципы и условия, положенные в основу формирования политики	Принципы оптимизации финансового, производственного и операционного циклов Принципы финансирования потребности оборотных средствах Условия и принципы формирования постоянной и временной части оборотных средств и источников их финансирования Условия обеспечения ликвидности оборотных активов Условия повышения рентабельности использования оборотных активов Условия минимизации потерь оборотных активов в процессе их использования Условия краткосрочных финансовых вложений

Показатели	
2. Показатели, позволяющие оценить реализацию политики	<p>Оборачиваемость запасов, кредиторской и дебиторской задолженности, продолжительность операционного и финансового циклов.</p> <p>Допустимый уровень сомнительных и безнадежных долгов в общей сумме реализации продукции;</p> <p>Норматив оборотных средств и достаточность собственных источников для его покрытия.</p> <p>Риски вложений в оборотный капитал. Доля краткосрочных финансовых вложений во временно свободном остатке денежных средств;</p> <p>Система коэффициентов по ликвидности и рентабельности оборотных активов и их требуемый уровень.</p>

Принципы и условия, положенные в основу формирования политики, разрабатываются с учетом фазы жизненного цикла предприятия, а также с целью укрепления ее финансового положения.

Выделяют четыре основных показателя, позволяющих оценить реализацию политики.

Реализация политики управления оборотным капиталом будет в первую очередь оцениваться по установленной продолжительности производственного, финансового цикла, оборачиваемости кредиторской и дебиторской задолженности.

Общая сумма оборотных средств предприятия оборачивается в течение операционного цикла. Часть операционного цикла является финансовым циклом. В нем участвуют только собственные оборотные средства (рисунок 2.6). От длительности финансового цикла зависит потребность предприятия в источниках финансирования.

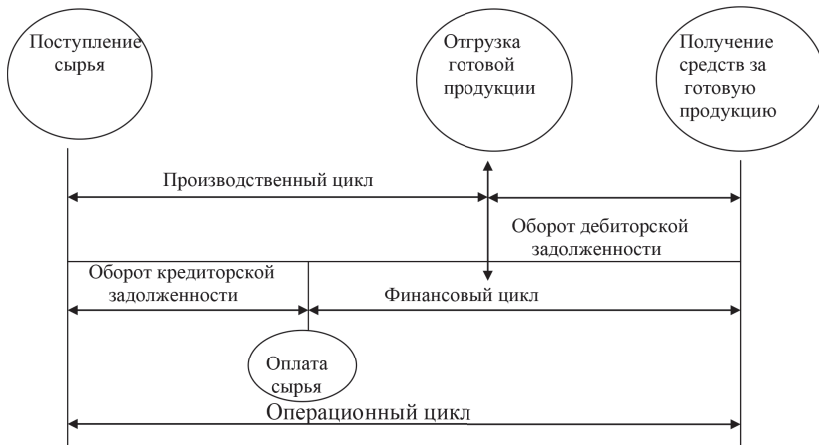


Рисунок 2.6 – Оборачиваемость оборотных средств предприятия [22, с. 125]

Формула для определения длительности финансового цикла выглядит следующим образом:

$$ФЦ = ПЦ + ПОДЗ - ПОКЗ, \quad (2.9)$$

где $ФЦ$ – длительность финансового цикла;
 $ПЦ$ – длительность производственного цикла;
 $ПОДЗ$ – период оборота дебиторской задолженности;
 $ПОКЗ$ – период оборота кредиторской задолженности.

Предприятие должно установить длительность всех видов циклов и соотношение между ними. Особенно требует внимания финансовый цикл, поскольку в нем участвуют, как уже было сказано, только собственные средства. Чем меньше финансовый цикл, тем меньше потребность в собственных источниках финансирования. Как видно из формулы 6, финансовый цикл будет уменьшаться при следующих условиях:

- сокращении производственного цикла;
- уменьшении периода оборота дебиторской задолженности;
- увеличении периода оборота кредиторской задолженности.

Для сокращения производственного цикла требуется уменьшение периодов оборота запасов, незавершенного производства и готовой продукции. Это возможно при условии определения и контролирования оптимального размера заказа сырья и партии выпускаемой готовой продукции, улучшение технологии производства.

Период оборота дебиторской задолженности находится по формуле:

$$ПОДЗ = \frac{ДЗ_{ср}}{В} \times Д, \quad (2.10)$$

где $ДЗ_{ср}$ – средняя дебиторская задолженность за анализируемый период;
 $В$ – выручка от реализации за анализируемый период;
 $Д$ – число дней в периоде.

Из формулы видно, что период оборота дебиторской задолженности может уменьшаться при росте выручки и стабилизации уровня задолженности, а также при снижении объема задолженности при неизменном уровне выручки.

В своей финансовой политике предприятие может оговорить уровень этого соотношения. Кроме того, необходимо определить допустимые уровни сомнительных и безнадежных долгов в общей сумме реализации продукции.

Нормативы таких показателей в экономической системе нашей страны не установлены, хотя это делается за рубежом. Каждая предприятие, должна определить эти нормативы, исходя из особенностей отрасли, финансового положения своих клиентов, условий оплаты и т.п. Необходимым условием для определения оговоренных показателей становится постоянное получение информации о фи-

нансовом положении клиентов и его изменении, то есть организации работы по ведению досье на клиентов.

Уровень дебиторской задолженности зависит от форм и условий расчетов. Так, для клиентов, регулярно задерживающих платежи за отгруженную продукцию, можно ввести аккредитивную форму расчетов. Для аккуратных клиентов можно разработать поощрительную систему скидок. Однако не всякий уровень скидок выгоден покупателю. Менеджеры должны иметь предложения по скидкам для клиентов, учитывающие индекс цен, потери от инфляции, возможности альтернативных вложений и т.п. Предоставление скидок оправдано только тогда, когда это ведет к увеличению объема продаж, прибыли и ликвидности предприятия.

С помощью скидок можно решить проблему дефицита денежных средств. Иногда немедленный приток денежных средств может быть выгоден компании, даже если в перспективе результат по сделке будет отрицательный.

Проблемы с дебиторской задолженностью могут быть решены при предоставлении клиентам коммерческого кредита, принципы и условия которого устанавливаются финансовой политикой.

Так, может быть принято решение о выдаче коммерческого кредита только перспективным клиентам или при выходе на новые важные рынки сбыта или лишь в чрезвычайных ситуациях. Очень эффективен метод стимулирования отдела продаж в зависимости от уровня дебиторской задолженности и поступлений денежных средств за готовую продукцию.

Должен быть решен вопрос о необходимости и условиях продажи дебиторской задолженности.

Период оборота кредиторской задолженности равен:

$$ПОКЗ = \frac{KЗ_{ср}}{3} \times Д, \quad (2.11)$$

где $KЗ_{ср}$ – средняя кредиторская задолженность в анализируемом периоде;

$З$ – затраты на производство продукции в анализируемом периоде;

$Д$ – число дней в периоде.

Определяются критерии выгодности условий коммерческого кредита поставщиков с точки зрения издержек по обслуживанию долга, а также условия и формы оплаты.

Должен быть обоснован приемлемый уровень соотношения между дебиторской и кредиторской задолженностью.

При осуществлении финансового цикла возникают текущие финансовые потребности операционного характера (ТФПо_{пер}), определяемые по формуле:

$$ТФП_{опер} = З + ДЗ - КЗ, \quad (2.12)$$

где $З$ – запасы сырья и готовой продукции;

$ДЗ$ – величина дебиторской задолженности;

$КЗ$ – величина кредиторской задолженности.

Общие текущие финансовые потребности предприятия (ТФП) исчисляются по формуле:

$$ТФП = ТФП_{опер} + ТФП_{внеореал}, \quad (2.13)$$

где $ТФП_{внеореал}$ – текущие финансовые потребности внеореализационного характера.

В развернутом виде эта формула имеет вид:

$$ТФП = З + ДЗ - КЗ + КФВ - КК, \quad (2.14)$$

где $КФВ$ – краткосрочные финансовые вложения и прочие активы за исключением денежных средств;

$КК$ – краткосрочный кредит, полученный предприятием.
или

$$ТФП = СОС - ДС, \quad (2.15)$$

где $СОС$ – собственные оборотные средства (текущие пассивы, превышающие потребности в текущих активах);

$ДС$ – денежные средства предприятия.

Из этой формулы следует, что свободные денежные средства появляются у предприятия в том случае, если собственные оборотные средства больше текущих финансовых потребностей.

В экономической практике существует несколько методов управления оборотным капиталом.

1. *Управление запасами* – это рационализация запасов произведенных товаров, незавершенного производства, сырья и других объектов деятельности предприятиями с целью уменьшения затрат хранения при обеспечении уровня обслуживания и бесперебойной работы предприятия. Обычно нормируются такие статьи оборотных средств, как оборотные производственные фонды и готовая продукция.

Эффективное использование оборотных средств во многом зависит от правильного определения потребности в них. Нормирование оборотных средств осуществляется на каждом предприятии в строгом соответствии со сметами затрат на производство и производственные нужды и бизнес-планом, отражающим все стороны коммерческой деятельности. Таким образом, обеспечивается взаимосвязь производственных и финансовых показателей.

Нормирование оборотных средств осуществляется в соответствии с основными принципами:

а) потребность в собственных оборотных средствах для каждого предприятия определяется при составлении финансового плана. Таким образом, величина

норматива не является величиной постоянной. Размер собственных оборотных средств зависит от объема производства, условий снабжения и сбыта, ассортимента производимой продукции, применяемых форм расчетов;

б) собственными оборотными средствами должны покрываться потребности не только основного, но и подсобного и вспомогательного производства, жилищно-коммунального и других хозяйств, не относящихся к основной деятельности предприятия, капитального ремонта, который проводится собственными силами;

в) нормирование оборотных средств осуществляется в денежном выражении. В основу определения потребности в них положена смета затрат на производство продукции (работ, услуг) на планируемый период. При этом для предприятий с несезонным характером производства за основу расчетов целесообразно брать IV квартал, в котором объем производства, как правило, наибольший в годовой программе; для предприятий с сезонным характером производства – данные квартала с наименьшим объемом производства, поскольку сезонную потребность в оборотных средствах обеспечивают краткосрочные ссуды в банках;

г) для определения норматива принимается во внимание среднесуточный расход нормируемых элементов в денежном выражении. По производственным запасам среднесуточный расход рассчитывается по соответствующей статье сметы затрат на производство; по незавершенному производству — исходя из себестоимости валовой или товарной продукции; по годовой продукции – на основании производственной себестоимости товарной продукции.

Норма оборотных средств H_{H3} исчисляется следующим образом:

$$H_{H3} = D_{H3} \times K_{H3}, \quad (2.16)$$

где D_{H3} – длительность производственного цикла, исчисленная по графику производства, дн. Она включает в себя время с момента первой технологической операции до передачи готовой продукции на склад;

K_{H3} – коэффициент нарастания затрат.

Расчеты норматива методом прямого счета проводятся в том случае, если предприятие не рассчитывало его ранее. Корректировку норматива можно проводить двумя методами: аналитическим и коэффициентным.

Сущность аналитического метода заключается в том, что все нормируемые оборотные средства делятся на две группы:

- а) статьи оборотных средств, зависящие от изменения объема производства;
- б) статьи оборотных средств, не зависящие от изменения объема производства.

Под управлением запасами понимается контроль за их состоянием и принятие управленческих решений нацеленных на минимизацию затрат по содержанию запасов необходимых для выполнения плана производства и реализации продукции.

Без контролирования материальных запасов на предприятии существует риск увеличения издержек возможной остановки производственного процесса

вследствие временного дефицита существенных для производства компонентов сырья, материалов, комплектующих.

2. Ко второму методу управления оборотным капиталом можно отнести управление дебиторской задолженностью, так как в процессе финансово-хозяйственной деятельности у предприятия постоянно возникает потребность в проведении расчетов со своими контрагентами, бюджетом, налоговыми органами. Отгружая продукцию или оказывая услуги, предприятие, как правило, не получает деньги в оплату немедленно, т. е. по сути оно кредитует своих покупателей. Поэтому в течение периода от момента отгрузки продукции до момента поступления платежа средства предприятия отвлечены в виде дебиторской задолженности.

Этапы управления дебиторской задолженностью включают:

- учет дебиторов, установление характера дебиторской задолженности;
- инвентаризация дебиторской задолженности;
- анализ дебиторской задолженности по видам продукции;
- оценка вероятности безнадежных долгов и реальной стоимости дебиторской задолженности;
- выбор методов управления дебиторской задолженностью.

На каждом предприятии необходимо вести полный учет дебиторов, с указанием характера задолженности (таблица 2.11).

Таблица 2.11

Классификация дебиторской задолженности

Классификационный признак	Виды
1) Степень ликвидности	– высоколиквидная; – среднеликвидная; – неликвидная.
2) Элементы	– задолженность покупателей и заказчиков; – векселя к получению; – авансы выданные; – задолженность зависимых и дочерних обществ; – прочие дебиторы.
3) Сроки погашения	– краткосрочная; – среднесрочная; – долгосрочная.
4) Обеспеченность гарантиями	– обеспеченная; – не обеспеченная.
5) Степень надежности возврата	– надежная; – сомнительная; – безнадежная.
6) Степень подверженности планированию	– планируемая; – не планируемая.

Источник: составлено автором.

Краткосрочная дебиторская задолженность (со сроком погашения до одного месяца) является высоколиквидной; безнадежная дебиторская задолженность, которая не может быть конвертирована в денежные средства, является неликвидной; все остальные виды дебиторской задолженности, за исключением краткосрочной и безнадежной, являются среднеликвидными.

Наиболее распространенной в отечественной учетной практике является классификация дебиторской задолженности по элементам. Охарактеризуем каждый из них:

- задолженность покупателей и заказчиков обусловлена их задолженностью за отгруженные товары, выполненные работы и оказанные услуги;
- векселя к получению – задолженность покупателей и заказчиков за отгруженные товары, выполненные работы и оказанные услуги, оформленная товарными векселями;
- авансы выданные – задолженность по выданным авансам в счет предстоящих поставок продукции, выполнения работ или оказания услуг;
- задолженность зависимых и дочерних обществ;
- прочие дебиторы: задолженность подотчетных лиц, по налогам и сборам, по ссудам работникам и другие.

Данные виды дебиторской задолженности можно сгруппировать как: дебиторская задолженность по основной деятельности и дебиторская задолженность по прочим операциям.

По срокам погашения дебиторскую задолженность можно разделить на:

- краткосрочную, такой считается дебиторская задолженность со сроком погашения до 30 дней;
- среднесрочную – дебиторская задолженность со сроком погашения от 1 до 12 месяцев;
- долгосрочную – свыше 12 месяцев.

В зависимости от обеспечения дебиторская задолженность классифицируется как:

- обеспеченная гарантиями;
- не обеспеченная гарантиями.

Дебиторская задолженность может быть обеспечена неустойкой, залогом, удержанием имущества должника, поручительством, банковской гарантией, задатком и другими способами, предусмотренными законом или договором.

По степени надежности возврата дебиторскую задолженность можно выделить¹:

¹ В соответствии с главой 25 «Налог на прибыль организаций», ч. II Налогового кодекса, статьей 266 «Сомнительным долгом признается любая задолженность перед налогоплательщиком в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором и не обеспечена залогом, поручительством или банковской гарантией. Безнадежными долгами признаются те долги перед налогоплательщиком, по которым истек установленный срок исковой давности, а также долги, по которым в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его исполнения на основании акта государственного органа или ликвидации организации».

– надежной признается дебиторская задолженность в случае подтверждения контрагентом исполнения своих обязательств, а также задолженность, обеспеченная гарантией;

– сомнительная задолженность – это любая задолженность перед налогоплательщиком, возникшая в связи с реализацией товаров, выполнением работ, оказанием услуг, в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством, банковской гарантией;

– безнадежная задолженность (долги, нереальными к взысканию) – это те долги перед налогоплательщиком, по которым истек установленный срок исковой давности, а также те долги, по которым в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его исполнения, на основании акта государственного органа или ликвидации организации.

По степени подверженности планированию можно выделить:

- планируемую дебиторскую задолженность;
- не планируемую дебиторскую задолженность.

Ожидаемая величина задолженности по условиям договора, в которых предусмотрена отсрочка, рассрочка платежа, является планируемой. Прочие виды задолженности относятся к незапланированной.

Необходимо отметить, что в зависимости от специфики деятельности предприятия можно выделить виды дебиторской задолженности характерные в большей мере тому или иному хозяйствующему субъекту. Так, например, оборотоориентированные предприятия, могут позволить себе большую долю дебиторской задолженности с целью расширения рынков сбыта продукции, работ и услуг, следовательно, у таких организаций будет преобладать задолженность покупателей и заказчиков. Возможно, дебиторская задолженность будет носить долгосрочный характер за счет необходимости предлагать более выгодные условия своим потребителям в результате высокой рыночной конкуренции.

В свою очередь промышленные компании контролируют свою дебиторскую задолженность тщательнее, то есть она в большей мере планируема и обеспечена гарантией. Также у необоротоориентированных предприятий преобладает краткосрочная дебиторская задолженность, так как она является высоколиквидной, что необходимо для организации непрерывного производственного процесса.

Конечно же, не следует забывать о таких предприятиях, которые входят в состав холдингов и являются дочерними организациями или филиалами, в дебиторскую задолженность таких компаний будет также включаться контролируемая задолженность, то есть задолженность головной организации, это, несомненно, является благоприятным моментом, так как возможность осуществления контроля выше и вероятность ее возврата наибольшая.

Управление дебиторской задолженностью – отдельная функция политики управления оборотным капиталом, основной целью которой является увеличение прибыли компании за счет эффективного использования дебиторской задолженности, как экономического инструмента.

Для того чтобы определить, как организовать наиболее эффективную систему управления дебиторской задолженностью сначала необходимо выявить какие факторы влияют на ее образование.

Внешние факторы:

- состояние экономики в стране (спад производства увеличивает размеры дебиторской задолженности);
- состояние расчетов в стране (кризис неплатежей приводит к росту дебиторской задолженности);
- уровень инфляции (при высокой инфляции, чем позже срок уплаты долга, тем меньше сумма долга);
- сезонность выпуска продукции (если это сезонная продукция, то дебиторская задолженность возрастает);
- емкость рынка и степень его насыщенности (если рынок мал и насыщен определенным видом продукции, то возникают трудности с ее реализацией).

Внутренние факторы:

- кредитная политика предприятия (неправильное установление сроков и условий предоставления кредитов, не предоставление скидки при досрочной оплате счетов, неверно установленные критерии кредитоспособности, ошибки в определении платежеспособности клиентов, неучтенные риски могут привести к росту задолженности);
- виды расчетов, используемых компаниями (использование видов, гарантирующих платежей, сокращает размеры дебиторской задолженности);
- состояние контроля за дебиторской задолженностью.

Внешние факторы не зависят от деятельности организации, и ограничить их влияние на дебиторскую задолженность предприятия невозможно. Внутренние факторы зависят от самой компании, от того, насколько финансовый менеджер по работе с дебиторской задолженностью справляется со своими обязанностями. Учитывая вышеперечисленные факторы, организация сможет сформировать оптимальную систему управления дебиторской задолженностью. Данные подходы имеют общие этапы управления дебиторской задолженностью, которые в основном направлены на регулирование внутренних факторов:

- анализ и ранжирование клиентов, которое осуществляется в зависимости от объемов закупок, кредитной истории покупателя и условий оплаты продукции;
- применение различных моделей договоров с партнерами с гибкими условиями форм оплаты и ценообразования – от предоплаты или частичной оплаты до использования факторинга или банковской гарантии.
- определение политики предоставления кредита и инкассации для различных групп покупателей и видов продукции (кредитной политики).
- контроль за образованием и состоянием дебиторской задолженности, который необходим для того, чтобы предотвратить излишнее увеличение дебиторской задолженности и возникновение безнадежных долгов.
- контроль расчетов с дебиторами по отсроченным и просроченным задолженностям (на основе реестра старения дебиторской задолженности, который со-

держит основных дебиторов в порядке убывания дебиторской задолженности с указанием его удельного веса в составе текущих активов).

Прогноз поступлений денежных средств с дебиторами по отсроченным и просроченным задолженностям (на основе коэффициентов инкассации).

Используя при работе с дебиторской задолженностью все рассмотренные этапы, повысится вероятность возврата долгов, сократится доля просроченной задолженности, вследствие чего улучшатся финансово-экономические показатели деятельности предприятия.

На качество дебиторской задолженности непосредственное влияние оказывает сопоставление величины задолженности и ее динамики с изменениями в объеме продаж. В том случае, если рост дебиторской задолженности не сопровождается соответствующим увеличением выручки, можно говорить об увеличении сроков погашения дебиторской задолженности, что косвенно свидетельствует о снижении ее качества.

Комплекс мер по взысканию дебиторской задолженности на предприятии является неотъемлемой частью всей кредитной политики организации. Многообразие различных экономических ситуаций привело к тому, что помимо традиционного отслеживания состояния дебиторской задолженности и непосредственного контакта с покупателями по поводу оплаты счетов за поставленную продукцию существует ряд вполне эффективных способов инкассации дебиторской задолженности, позволяющих вернуть денежные средства за поставленную продукцию: оформление задолженности векселем, взаимозачетные операции, факторинг и так далее. Также для хеджирования риска неплатежа используются такие методы как: прямое страхование дебиторской задолженности и формирование резервов по сомнительным долгам.

1) Формирование резерва по сомнительным долгам относится к наиболее важным методам управления дебиторской задолженностью. Создание резерва в бухгалтерском учете с 2011 года является обязательным в результате изменений, внесенных приказом Минфина России от 24.12.2010 № 186н в Положение № 34н, но в налоговом учете сохраняется альтернатива: создавать или нет резервы сомнительных долгов. Расходы на формирование резервов по сомнительным долгам регламентируются статьей 266 НК РФ. Отчисления в резерв по сомнительным долгам относятся к внереализационным расходам и уменьшают облагаемую налогом прибыль.

Исходя из положений статьи 266 НК РФ, сумма резерва по сомнительным долгам в налоговом учете определяется по результатам инвентаризации дебиторской задолженности, проведенной в конце предыдущего отчетного (налогового) периода. Инвентаризация дебиторской задолженности в данном случае проводится с целью определения на основании договоров сроков возникновения задолженности по каждому дебитору, а также просрочки исполнения обязательств (в днях) на конец отчетного периода на основании первичных документов и актов сверки взаиморасчетов.

На основании инвентаризационных данных налогоплательщик определяет просроченную задолженность, затем классифицирует ее как безнадежную или как сомнительную. Если просроченная задолженность признается безнадежной, то она покрывается за счет созданного резерва, если сомнительной – то подлежит включению в состав резерва по сомнительным долгам.

Сумма создаваемого резерва исчисляется следующим образом:

а) по сомнительной задолженности со сроком возникновения свыше 90 дней – в сумму создаваемого резерва включается полная сумма выявленной на основании инвентаризации задолженности;

б) по сомнительной задолженности со сроком возникновения от 45 до 90 дней (включительно) – в сумму резерва включается 50% от суммы, выявленной на основании инвентаризации задолженности;

в) по сомнительной задолженности со сроком возникновения до 45 дней – не увеличивает сумму создаваемого резерва.

Налоговое законодательство (пункт 4 статьи 266 НК РФ) ограничивает сумму создаваемого резерва по сомнительным долгам: сумма создаваемого резерва по сомнительным долгам не может превышать 10 процентов от выручки отчетного (налогового) периода, определяемой в соответствии со статьей 249 НК РФ. Следовательно, исчисленную сумму резерва по сомнительным долгам на основании данных инвентаризации по срокам следует сравнить с максимальной суммой создаваемого резерва, исчисленного исходя из выручки отчетного (налогового) периода. Для включения в состав внереализационных расходов принимается меньшее значение.

Пунктом 4 статьи 266 НК РФ установлено, что «резерв по сомнительным долгам может быть использован организацией лишь на покрытие убытков от безнадежных долгов, признанных таковыми в порядке, установленном настоящей статьей». Иначе говоря, если налогоплательщик создает резерв по сомнительным долгам, то расходы по списанию безнадежных долгов осуществляются только за счет суммы созданного резерва.

Рассматриваемый метод необходим для страхования рисков неуплаты дебиторской задолженности, связанные с образованием сомнительных долгов. По мнению автора, формирование резервов по сомнительным долгам является наиболее приемлемым для российских предприятий, так как имеет ряд преимуществ: сокращает налогооблагаемую прибыль, так как отчисления в резерв относятся к внереализационным расходам; минимизирует убытки, возникающие в результате списания безнадежных долгов.

Но помимо положительных сторон данный метод имеет и недостатки: так если резерв сформирован в одном налоговом периоде (например, IV квартал одного года), а если в следующем периоде (I квартал следующего года), сумма выручки оказалась меньше, то следует сократить резерв, при этом эта сумма будет считаться как внереализационный доход, что увеличит налог на прибыль.

2) Страхование дебиторской задолженности.

Если условия работы компании на рынке требуют обязательного предоставления покупателям отсрочек платежа по отгруженной продукции, нередко это

влечет за собой риск несвоевременного возврата денежных средств и возникновения убытков. Снизить риски можно, заключив договор страхования дебиторской задолженности. Страхование дебиторской задолженности предполагает страхование риска убытков от несвоевременного возврата денежных средств покупателем или его банкротства.

К преимуществам использования страхования дебиторской задолженности можно отнести повышение финансовой независимости компании. В российской и мировой практике нередки случаи, когда банкротство крупного покупателя влекло за собой серию банкротств его поставщиков, работавших на условиях отсрочки платежа. Надо отметить, что компаниям, застраховавшим свою дебиторскую задолженность, как правило, значительно проще получить более выгодные условия по банковским кредитам. При этом застрахованная дебиторская задолженность может служить предметом залога для банка.

Рассмотренный метод может быть эффективен для торговых и производственных компаний, действующих на конкурентных рынках и не имеющих возможности диктовать покупателям свои условия или планирующих освоение новых рыночных ниш.

3) Факторинг.

Для ускорения перевода дебиторской задолженности в иные формы оборотных активов предприятия.

Предприятие может эффективно управлять дебиторской задолженностью клиентов, привлекая факторинговую компанию. В этом случае банк-фактор или фактор-фирма сами проверят платежеспособность и репутацию покупателей. С правовой точки зрения факторинг представляет собой сделку, означающую уступку прав требования, с финансово-экономической точки зрения – финансирование клиентов под уступку ими своих денежных требований к должникам. Услуга заключается в том, что факторинговая компания за некоторую плату (в виде определенного процента от суммы долга) берет на себя всю работу по взысканию дебиторской задолженности. По сути, это трехсторонний договор, по которому факторинговая компания частично оплачивает товар или услугу продавцу сразу по факту поставки, а остальную часть по мере взыскания долга. Размер досрочного платежа составляет, как правило, от 70 до 90% от суммы поставки. Остаток средств за вычетом комиссии Фактора возвращается сразу после оплаты поставкой покупателем. Компания-покупатель перечисляет деньги не поставщику, а факторинговой компании. Поэтому факторинговая компания помогает продавцу сохранять большую часть денег в обороте и, соответственно, берет на себя все кредитные риски.

Таким образом, поставщик получает возможность планировать свои финансовые потоки вне зависимости от платежной дисциплины покупателей, будучи уверенным в безусловном поступлении средств из банка против акцептованных товарно-транспортных документов по поставкам с отсрочкой платежа.

Использование факторинга позволяет предприятию:

– повысить ликвидность дебиторской задолженности;

- ликвидировать кассовые разрывы;
- застраховать риски, связанные с предоставлением отсрочки платежа покупателям.

4) Установление кредитных лимитов включается в систему управления дебиторской задолженностью, являясь необходимым методом для эффективного управления.

При формировании кредитной политики нужно определить максимально допустимый размер дебиторской задолженности как в целом для предприятия, так и по каждому контрагенту (кредитный лимит). Рассчитывая эти показатели, компания в первую очередь ориентируется на свою стратегию – увеличение доли рынка требует большого кредитного лимита, чем удержание своей рыночной доли и аккумулирование свободных денежных средств. При этом нужно поддерживать достаточную ликвидность компании и учитывать кредитный риск.

Кредитные лимиты, установленные для клиентов компании, помогают жестко контролировать работу коммерческой службы и не допускать роста просроченной дебиторской задолженности. Для определения размера кредитных лимитов по клиентам, используется показатель оборачиваемости дебиторской задолженности:

$$\text{Кредитный лимит покупателя} = \frac{\text{Планируемый объем продаж}}{\text{Ожидаемый период оборачиваемости}} \quad (2.17)$$

Поскольку все виды оборотных активов подвержены риску потерь в ходе их формирования и использования, необходимо эти потери определять и минимизировать. В связи с этим политика управления оборотным капиталом должна быть направлена на определение способов снижения рисков при тех или иных сложившихся условиях. В первую очередь это будет зависеть от макроэкономической ситуации, а во вторую – от финансовых возможностей самой предприятия и политики формирования денежного капитала. Так, при высокой инфляции нет необходимости наращивать денежные средства, их необходимо вкладывать в покупку сырья и материалов и т.п. При возможном риске банкротства клиентов следует прекратить им отгрузку готовой продукции. И, конечно, при стабилизации курса иностранной валюты, вложения в эти активы будут достаточно прибыльными.

В таблице 2.12 рассмотрены основные виды рисков, сопутствующие элементам оборотного капитала.

Как видно из таблицы 2.12, оборотные средства находятся под воздействием меньшего числа рисков, а краткосрочные финансовые вложения при неблагоприятной конъюнктуре финансового рынка могут серьезно подорвать финансовое положение предприятия и, в крайнем случае, привести к неплатежеспособности.

Оценка рисков сопряжена с проблемой информационного обеспечения предприятия прогнозами макроэкономической ситуации и целей деятельности самой предприятия на рынке. В современных условиях эта новая функция менеджмента

выходит на первый план, наряду с функцией планирования и контроля.

Таким образом, политика управления оборотным капиталом не носит принципиальных различий по фазам жизненного цикла предприятия, хотя и учитывает его; она может быть консервативной, агрессивной и умеренной. Очень важное место в достижении эффективности политики занимает информационное обеспечение данными о тенденции развития макроэкономической ситуации, конъюнктуре рынков. Этот вид политики напрямую воздействует на состояние денежных потоков предприятия, ее ликвидность и платежеспособность.

Таблица 2.12

**Риски, сопутствующие вложениям
в оборотный капитал предприятий [22, с. 132]**

Оборотные активы	Виды рисков									
	Инфляционный риск	Риск банкротства клиентов	Риск естественной убыли	Кредитный риск	Биржевой риск	Процентный риск	Валютный риск	Риски ликвидности	Риск снижения доходности	Риск банкротства самого инвестора
1. Запасы (сырье, материалы, готовая продукция)			+							
2. Дебиторская задолженность		+								
3. Денежные средства	+									
4. Займы другим предприятиям		+		+					+	+
5. Вложения на депозитный счет	+								+	
6. Вложения в иностранную валюту							+			+
7. Вложения в ценные бумаги					+	+		+	+	+

2.4. Политика управления расходами хозяйствующего субъекта

Проблемы формирования расходов хозяйствующего субъекта неразрывно связаны с исчислением его прибыли. Эффективное управление расходами позволяет получать максимально возможную прибыль в сложившихся условиях. Данный вид политики не зависит от фазы жизненного цикла хозяйствующего субъекта.

В современной российской экономической литературе существует неопределенность в основных терминах данной темы, хотя за рубежом все четко оговорено. В связи с этим необходимо в первую очередь дифференцировать основные понятия (рисунок 2.7).

Как видно из рисунка 2.7, первый и второй уровни показателей используются для расчета ликвидности и платежеспособности предприятия. Разница между поступлениями и выплатами дает сумму наличности, имеющуюся у предприятия в кассе, на расчетном и прочих счетах. Разница между доходами и расходами показывает денежные активы предприятия с учетом получения дебиторской и возврата кредиторской задолженности. Третий и четвертый уровни позволяют рассчитать результаты от хозяйственной деятельности. Разница между товарным выпуском и издержками дает прибыль от реализации товарной продукции. Разница между выручкой¹ и затратами² показывает налогооблагаемую прибыль.

ВЫПЛАТЫ	Наличные деньги в кассе, на расчетных и валютных счетах	ПОСТУПЛЕНИЯ
РАСХОДЫ	Денежные активы предприятия	ДОХОДЫ
ЗАТРАТЫ	Налогооблагаемая прибыль	ВЫРУЧКА
ИЗДЕРЖКИ	Прибыль (убыток) от реализации товарной продукции	ТОВАРНЫЙ ВЫПУСК

Рисунок 2.7 – Основные понятия теории учета на предприятиях [22, с. 193; 69, с. 16]

¹ В показатель «Выручка» входят выручка от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав и выручка от внереализационных операций.

² В показатель «Затраты» включаются издержки на производство и реализацию, затраты по внереализационным операциям.

Таким образом, издержки предприятия непосредственно связаны с производством и реализацией продукции и представляют собой затраты живого и овеществленного труда на изготовление продукции и ее продажу за определенный период времени и применительно к определенному производству.

Затраты включают в себя как издержки, так прочие затраты на осуществление деятельности, непосредственно не связанной с производством, но отражающейся на налогооблагаемой прибыли, а также связанные с другим периодом времени и размером затрат (рисунок 2.8).

Расходы и выплаты непосредственно связаны с движением денежных средств. Так, например, амортизация является статьей затрат и одновременно издержек на производство и реализацию продукции, но никогда не будет относиться к расходам или выплатам. Такие же рассуждения относятся к кредиторской задолженности и другим расходам.



Рисунок 2.8 – Разграничение понятий «Издержки» и «Затраты» [22, с. 194; 69, с. 21]

До введения главы 25 «Налог на прибыль организаций» части II Налогового Кодекса РФ основные понятия, представленные на рисунке 2.7 различались именно представленным образом. В настоящее время происходит путаница в понятиях, относящихся к движению денежных средств и формированию прибыли.

Так, в Налоговом Кодексе налогооблагаемая база определяется исходя из разницы доходов и расходов предприятия. Доходы в большинстве случаев при-

знаются у предприятия уже при отгрузке товара вне зависимости от фактического поступления денежных средств, а расходы по факту совершения независимо от времени фактической выплаты денежных средств. В Положении по бухучету «Расходы организации» ПБУ 10/99, утвержденном приказом Минфина России от 06.05.1999 г. № 33н «расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества)... Для целей настоящего Положения выбытие актива именуется оплатой».

Таким образом, в российском законодательстве понятие «расходы» применяется и к движению денежных средств, и к исчислению прибыли. Хотя было бы корректным применять его только к движению денежных активов.

Следует отметить и тот факт, что в целях налогообложения предприятие не пользуется таким понятием как себестоимость (применяется понятие «расходы»), хотя для целей управления себестоимость рассчитывать необходимо как для конкретного продукта или услуги, так и в целом по предприятию с тем, чтобы определить реальную прибыль, а значит и целесообразность выпуска той или иной продукции и функционирования предприятия в целом.

Хозяйствующий субъект может осуществлять производственную, инвестиционную и финансовую деятельность. Соответственно расходы будут делиться на две группы: связанные с производством и реализацией и внереализационные расходы. К последним могут относиться расходы по погашению процентов по долговым обязательствам любого вида, расходы на оплату услуг банкам и т.п.

Рассмотрим подробнее затраты на производство и реализацию продукции, поскольку именно они имеют, как правило, наибольший удельный вес (рисунк 2.9).

По экономическим элементам затраты на производство и реализацию продукции делятся на материальные, заработную плату, амортизацию и прочие. Кроме того, *по участию в хозяйственной деятельности* их можно разделить на производственные и коммерческие.

Совокупность производственных затрат показывает производственную себестоимость товарной продукции, т.е. затраты, непосредственно производимые для обеспечения процесса производства.

Процесс реализации продукции опосредуется другими затратами, такими как затраты на упаковку, на маркетинговые исследования и рекламу, транспортировку, комиссионные торговым агентам и т.п. Эти затраты называют внепроизводственными или коммерческими, а прибавляя их к производственной себестоимости товарной продукции получают полную себестоимость товарной продукции.

Существуют затраты, которые не изменяются с ростом или снижением выпуска продукции. Их называют постоянными. К этой группе относятся амортизация основных фондов и износ нематериальных активов, заработная плата административно-управленческого персонала, затраты на сертификацию продукции и

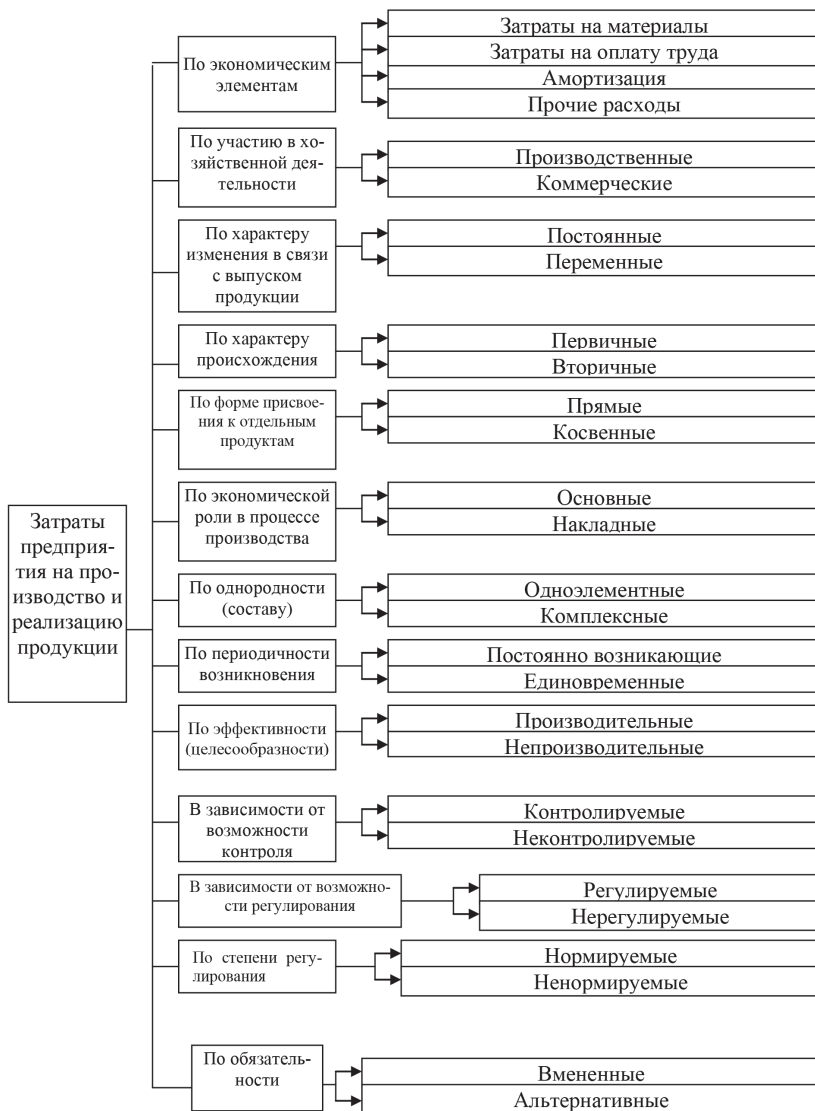


Рисунок 2.9 – Классификация затрат предприятия на производство и реализацию продукции [22, с. 196]

услуг, затраты на обеспечение нормальных условий труда и техники безопасности и т.п. Другая группа затрат наоборот изменяется пропорционально выпуску продукции. Такие затраты относят к переменным и включают в них затраты на сырье, материалы, электроэнергию на технологические нужды, затраты на оплату труда по постоянным расценкам или в процентах от выручки и т. п.

Деление затрат на постоянные и переменные зависит от специфики бизнеса и применяется для определения «точки безубыточности», т. е. критического объема продаж, по наступлении которого предприятие покрывает постоянные издержки и часть переменных, соответствующих выполненным объемам реализации продукции, и начинает получать прибыль. Такое деление применяется для управления затратами и принятия управленческих решений о целесообразности той или иной деятельности или при выборе инвестиционных проектов.

По характеру происхождения затраты бывают первичные и вторичные. К первичным относятся затраты на сырье, материалы и т.п. Вторичными являются затраты на запасные части, изготовленные вспомогательными цехами предприятия и т.п.

По форме присвоения к отдельным продуктам затраты делятся на прямые и косвенные. Это деление непосредственно связано с отнесением затрат на себестоимость продукции. Прямые затраты непосредственно связаны с конкретным видом продукции и могут прямо и непосредственно включаться в себестоимость этой продукции (затраты на сырье, основные материалы, заработная плата основных производственных рабочих и т.п.). Косвенные затраты связаны с производством нескольких видов продукции (общецеховые, общезаводские расходы, часть внепроизводственных) и могут быть отнесены на себестоимость определенного вида изделий лишь частично, согласно принятой базе. Выбор базы отнесения косвенных затрат на себестоимость представляет собой самостоятельное решение менеджеров конкретного предприятия и является очень ответственным, поскольку от него зависит уровень прибыли по продуктам, а значит и выбор ассортимента выпускаемой продукции, выручка и, наконец, финансовое состояние предприятия. Для нивелирования ошибки в выборе базы распределения затрат современной экономической наукой предложен метод частичного распределения косвенных затрат.

По экономической роли в процессе производства затраты делятся на основные и накладные. Основными называют затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом производства, а накладные образуются в связи с организацией, обслуживанием и управлением им. К накладным затратам относятся общепроизводственные и общехозяйственные.

Состав затрат *не однороден* по своему содержанию. По этому классификационному признаку они подразделяются на одноэлементные и комплексные. Одноэлементными называются затраты, состоящие из одного элемента, например: заработная плата, амортизация и т.п. Комплексными являются затраты, состоящие из нескольких элементов, например, цеховые и общезаводские расходы, в состав которых входят заработная плата соответствующего персонала, амортизация зданий и затраты на их текущий ремонт и другие расходы.

По периодичности возникновения затраты делятся на постоянно возникающие и единовременные. Постоянно возникающие затраты не зависят от различных факторов, влияющих на условия бизнеса, и обеспечивают его постоянный уровень. Единовременные затраты связаны с изменениями некоторых условий производства и реализации продукции. Например, к таким затратам можно отнести расходы на проведение рекламы, на исследования или научные разработки для выпуска нового изделия, расходы по гарантийному ремонту оборудования и т.п.

В зависимости от целесообразности проведения затраты делятся на производительные и непроизводительные. Результатом производительных затрат будет выпуск продукции и получение прибыли, а непроизводительных – увеличение затрат, не приведшее к положительному финансовому результату. Непроизводительными считаются затраты, связанные с выпуском бракованной продукции; сверхнормативный расход топлива, электроэнергии для технологических нужд, вызванные эксплуатацией неисправного оборудования и т.п.

Затраты можно подразделить на контролируемые и неконтролируемые. Конечно, удельный вес затрат, подвергающихся контролю, зависит от организации контрольной работы на предприятии. Причем контроль должен сопровождаться ответственностью конкретных работников, поскольку отсутствие таковой делает контроль затрат бессмысленным.

В зависимости от возможности регулирования, затраты делятся на регулируемые и нерегулируемые. Так, можно регулировать размер заработной платы на предприятии, однако расходы на сертификацию продукции практически не поддаются регулированию, т.к. не зависят от желания менеджеров предприятия.

Степень регулирования зависит от того, насколько четко установлен законодательными актами размер расходов, относимых на результаты хозяйственной деятельности. Так, например, командировочные и представительские расходы, расходы на рекламу и т.п. включаются в общие расходы предприятия по производству и реализации продукции в размере норматива, установленного статьей 264, II части Налогового Кодекса РФ.

Затраты предприятия бывают *вмененные* и *альтернативные*. Вмененными являются обязательные затраты, уровень которых регулируется государством и самим предприятием и без которых невозможен процесс производства. Альтернативные затраты предполагают возможность выбора в случае ограниченности ресурсов и характеризуют возможности, от которых отказываются при выборе какого-либо альтернативного решения.

Таким образом, понятие издержки и затраты предприятия применяются для изучения процесса образования прибыли, т.е. финансового результата деятельности предприятия. Понятия расходы и выплаты связаны с движением денежных средств.

Себестоимость продукции (работ, услуг) представляет собой стоимостную оценку использованных в процессе производства продукции (работ, услуг), природных ресурсов и предметов труда, услуг других организаций и оплату труда

работников. Условием получения достоверной информации о себестоимости продукции и финансовых результатах деятельности организации является четкое определение состава производственных затрат. От того, какие затраты сопряжены с производством продукции, а какие формируются под воздействием других явлений, зависит величина финансового результата, а, следовательно, и правильность исчисления налога на прибыль [11, с. 179].

В зависимости от состава включаемых затрат себестоимость подразделяется на технологическую, цеховую, производственную и полную. Технологическая себестоимость охватывает затраты на производство в бригаде, на участке или по отдельному агрегату. Цеховая себестоимость выражает затраты конкретного цеха на изготовление продукции. Производственная себестоимость включает цеховую себестоимость, общезаводские и другие производственные расходы общего характера. Полная себестоимость товарной продукции складывается из производственной себестоимости и внепроизводственных расходов. Полная себестоимость реализуемой продукции включает наряду с полной себестоимостью товарной продукции изменение остатков готовой продукции на складе.

Определение калькуляции себестоимости сталкивается с проблемой распределения косвенных затрат на конкретный вид продукции. В западной экономической литературе различают в связи с этим два метода калькуляции себестоимости продукции:

1. метод, базирующийся на полном распределении косвенных затрат;
2. метод, базирующийся на частичном распределении косвенных затрат.

При методе полного распределения косвенных затрат прямые затраты сразу относятся на себестоимость конкретного продукта, а косвенные распределяются сначала на места возникновения, а затем по выбранной базе перераспределяются на продукты. Базу перераспределения предприятие может принять единую для всех косвенных затрат, а может и специальную для каждого места возникновения затрат. Себестоимость каждого изделия будет включать в себя прямые и перераспределенные косвенные затраты. Зная цену реализации каждого изделия, можно определить прибыльно или убыточно его производство. Однако этот метод может применяться только при производстве однородной продукции, т.к. в его основе лежит пропорциональность издержек.

Принцип частичного распределения косвенных затрат основан на их делении на две группы: постоянные и переменные. Переменными косвенными затратами в этом случае будут являться такие, которые изменяются пропорционально объему выпускаемой продукции. Постоянные косвенные затраты не меняются в зависимости от изменения объема производства. При этом переменные косвенные затраты будут перераспределяться через места возникновения, а постоянные косвенные – вообще не будут переноситься на себестоимость продукта, а будут покрываться в целом из маржинального дохода предприятия¹. Таким образом, при методе, базирующемся на частичном распределении косвенных затрат будет

¹ Маржинальный доход предприятия находится как разность между выручкой от реализации продукции и переменными затратами по всем продуктам. По экономическому содержанию маржинальный доход состоит из постоянных затрат и прибыли.

рассчитываться не полная себестоимость единицы продукции, а «переменная» себестоимость, состоящая из прямых затрат и переменных косвенных затрат¹. Зная цену реализации конкретного изделия, можно определить «вклад в покрытие затрат» этого изделия. Вклад в покрытие затрат или иначе маржинальный доход по конкретному продукту будет представлять собой разницу между ценой реализации за единицу продукции и «переменной» себестоимостью. Ассортиментная политика строится на сравнении относительных маржинальных доходов² по всем ассортиментным группам предприятия. Для производства будет выгоден продукт с более высоким относительным маржинальным доходом.

Следует отметить, что правильное установление метода калькуляции себестоимости имеет очень большое значение не только в политике формирования затрат предприятия, но и во всей его финансовой политике, т.к. от этого зависит корректность определения финансовых результатов производства и реализации, а значит проверка и дальнейшее формирование маркетинговой и инвестиционной политики предприятия.

Аналогом отечественной сокращенной себестоимости является себестоимость, исчисленная по принятой за рубежом системе «директ-костинг». Она также калькулируется по прямым и переменным косвенным расходам, однако в отличие от российской практики за рубежом к постоянным расходам относят не только управленческие (общехозяйственные) но и часть общепроизводственных расходов. Калькулирование себестоимости по системе директ-костинг предусматривает неизменную величину постоянных расходов при любом объеме производства, хотя деление всех затрат на постоянные и переменные (включая разделенные полупеременные издержек) весьма условно.

Так, в целях аналитического и производственного учета расходы следует делить на следующие группы.

1) прямые / косвенные – в зависимости от того, относятся ли расходы напрямую на определенный вид продукции – используются при рассмотрении вопроса о факте отнесения расходов на определенный вид продукции или структурное подразделение организации;

2) постоянные / переменные – в зависимости от изменения при изменении объема производства – используются при проведении анализа безубыточности и связанных с ним показателей, а также при оптимизации структуры выпускаемой продукции. Так, распределение расходов по данной группе позволяет:

- проводить анализ безубыточности и ассортимента продукции;
- анализировать изменение рентабельности при изменении условий производства и продаж;
- оценивать уровень предпринимательского риска;
- оптимизировать объем производства, прибыль и расходы с учетом спроса.

Следующим важным аспектом, касающимся процесса управления расходами организации, является распределение накладных расходов по видам продукции.

¹ Такая система расчета себестоимости называется «директ-костинг».

² Относительный маржинальный доход по конкретному продукту находится путем деления маржинального дохода на выручку от реализации по этому продукту.

При изменении уровня детализации и базы распределения накладных расходов, как правило, получаются разные оценки рентабельности отдельных производственных подразделений или видов продукции. При этом чем выше доля накладных расходов, тем больших изменений в оценках рентабельности отдельных видов продукции можно ожидать в результате перераспределения накладных расходов. Потенциальные выгоды от более подробного распределения накладных расходов должны превосходить связанные с ним расходы.

Следует учитывать, что в случае некорректного распределения накладных расходов по видам продукции и подразделениям могут быть следующие последствия:

- несоответствующий рыночный спрос соотношению цен на отдельные продукты;
- необоснованное снижение объемов выпуска некоторых продуктов;
- неверная оценка деятельности подразделения организации.

Выбор базы распределения накладных расходов определяется спецификой организации, его отраслевыми особенностями, а также соотношением отдельных статей расходов в структуре общих расходов организации.

Управление расходами организации подразумевает следующие основные составляющие:

- знание того, где, когда и в каких объемах расходуются ресурсы организации;
- прогноз того, где, для чего и в каких объемах необходимы дополнительные финансовые ресурсы;
- умение обеспечить максимально высокий уровень отдачи от использования ресурсов организации.

Эффективность управления расходами организации напрямую влияет на финансовые результаты деятельности хозяйствующего субъекта, поэтому данная проблема является одним из важнейших направлений управления финансами хозяйствующего субъекта. Соответственно, под *управлением расходами организации автор понимает систему управления расходами на производство и реализацию продукции и внереализационными расходами в процессе осуществления текущей и инвестиционной деятельности, направленную на обеспечение экономичности использования ресурсов организации и максимизации отдачи от них.*

Автором разработан алгоритм управления расходами организации с учетом воздействия внешних и внутренних факторов (рисунок 2.10).

На первом этапе «Оценка эффективности системы управления расходами, фактически сформированной в организации» проводится анализ фактического состояния расходов организации на основе специальных показателей, подразделяемых автором на две группы:

- стандартные оценочные показатели, определяемые на основе бухгалтерской отчетности организации (объем расходов, связанных с производством; рентабельность производства; объем расходов, связанных с реализацией продукции; объем расходов по основной деятельности; рентабельность основной деятельности и др.);

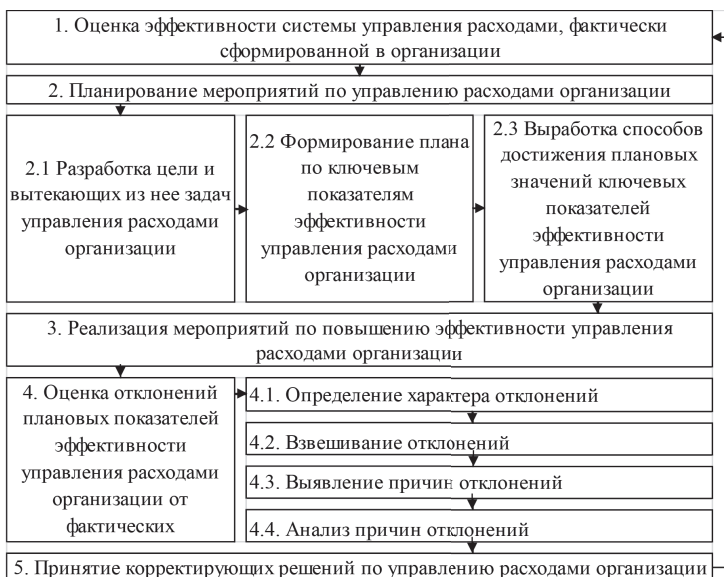


Рисунок 2.10 – Алгоритм управления расходами организации [43, с. 61]

– дополнительные оценочные показатели, определяемые по управленческой отчетности организации (объем постоянных и переменных расходов; маржинальный доход по продуктам; доля покрытия переменных расходов по продуктам; критический объем продаж¹; запас финансовой прочности; эффект операционно-го рычага и др.)².

Основные показатели оценки эффективности управления расходами организации представлены в таблице 2.13.

В процессе анализа структуры расходов организации следует определить не только удельный вес каждой статьи расходов, но и оценить темп изменения ее величины, чтобы заранее выявить расходы, которые могут стать значимыми в ближайшем будущем. Для этого необходимо выполнить следующее:

- составить диаграмму расходов;
- составить тренд по диаграмме расходов;
- выявить важные и контролируемые расходы;
- подробно изучить каждую статью расходов с целью снижения влияния неблагоприятных факторов и выявления периодов их возникновения, а также причин резких изменений.

¹ Составлено автором по: [49, с. 188-194].

² Полный перечень оценочных показателей состояния денежного капитала организация выбирает самостоятельно, исходя из специфики деятельности и особенностей менеджмента организации.

Таблица 2.13

Показатели оценки эффективности управления расходами организации

Наименование показателя	Формула расчета	Пояснение
Доля покрытия издержек по продуктам	$ДП = \frac{B - Z_{пер}}{B}$	B – выручка от реализации продукции; $Z_{пер}$ – переменные затраты на производство и реализацию продукции.
Критический объем продаж	$ВЕР = \frac{Z_{пост}}{B - Z_{пер}}$	$Z_{пост}$ – постоянные затраты на производство и реализацию продукции.
Запас финансовой прочности	$ЗФП = \frac{B^I - ВЕР}{B} \times 100\%$	B^I – выручка от реализации, измененная под воздействием определенных факторов; $ВЕР$ – критический объем продаж в денежном выражении, первоначально принятый для расчетов.
Эффект операционного рычага	$ЭОР = \frac{B - Z_{пер}}{П_{РПР}}$	$П_{РПР}$ – прибыль от реализации продукции.

Источник: составлено автором.

Проводя отмеченные мероприятия, важно учесть некоторые правила:

- по расходам, составляющим менее 1 % от всех расходов организации, невозможно получить существенной экономии;
- для получения 80 % эффекта по улучшению состояния расходов организации достаточно проанализировать 20 % видов расходов;
- значительная, но не контролируемая статья расходов не всегда дает практическую возможность для экономии (например, социальные объекты);
- одновременно с учетом значимых расходов следует сосредоточить внимание на тех из них, которые можно постепенно снизить, а также на тех, которые интенсивно растут и могут достичь высоких значений в ближайшее время.

Анализируя фактическое состояние расходов организации, следует уделить особое внимание материальным и накладным расходам. При этом в структуре накладных расходов необходимо учесть их важные составляющие:

- у производственных накладных расходов – амортизацию и расходы на текущий ремонт, а также расходы на содержание зданий и сооружений;
- у общезаводских накладных расходов – заработную плату персонала и прочие расходы.

Второй этап «Планирование мероприятий по управлению расходами организации» предусматривает последовательное прохождение определенных стадий процесса планирования¹.

¹ Составлено автором по: [28, с. 35-62; 61, с. 24-33].

2.1 *Разработка цели и вытекающих из нее задач управления расходами организации* осуществляется индивидуально каждой организацией в зависимости от имеющихся потребностей в управлении расходами.

Автор предлагает рассматривать в качестве универсальной цели управления расходами организации обеспечение эффективного функционирования организации и повышение ее прибыли.

К задачам, обеспечивающим достижение поставленной цели, можно отнести:

- формирование обязательных расходов в объеме, удовлетворяющем текущие потребности организации;
- формирование необязательных расходов в объеме, необходимом для обеспечения роста прибыли и рентабельности;
- обеспечение окупаемости всей совокупности расходов организации;
- снижение непроизводительных расходов организации;
- достижение оптимальной структуры расходов организации для сохранения и укрепления рентабельности и ликвидности (платежеспособности) организации и снижения предпринимательских рисков.

2.2 *Формирование плана по ключевым показателям эффективности управления расходами организации* осуществляется по отмеченным выше группам показателей оценки состояния расходов на уровне, соответствующем цели и задачам управления. При этом необходимо учитывать воздействие следующих факторов на состав и структура расходов организации:

- внешних – состояние финансовых рынков страны; налоговую политику государства; бюджетную политику государства, определяющую приоритетные области направлений государственной поддержки; инвестиционный климат в стране и др.;

- внутренних – принятую собственниками финансовую политику организации и разработанную на ее основе стратегию развития; фазу жизненного цикла; отраслевые особенности; организационно-правовую форму деятельности; взаимоотношения между собственниками и менеджерами; открытость и доступность информации об организации; уровень предпринимательских рисков и др.

Частота планирования ключевых показателей эффективности управления расходами организации должна быть не реже чем 1 раз в квартал.

2.3 *Выработка способов достижения плановых значений ключевых показателей эффективности управления расходами организации* производится с учетом выявленных недостатков и намеченных перспектив развития организации. Автор предлагает следующие универсальные мероприятия по улучшению состояния расходов организации:

- снижение расходов организации, связанных с основной и инвестиционной деятельностью, до минимально приемлемого уровня;
- отказ от неэффективных расходов организации;
- повышение маржинального дохода в разрезе продуктового ассортимента организации;
- повышение запаса финансовой прочности организации;

– снижение финансового риска путем достижения оптимального соотношения постоянных и переменных расходов организации и др.

Кроме того, автором предлагается при создании системы учёта затрат по видам деятельности применять *метод ABC-анализа*. Для обеспечения эффективного управления расходами организации указанный метод предполагается использовать выборочно для разнесения наиболее существенных статей накладных расходов.

Предлагаемая методика учёта затрат на основе ABC-метода состоит из следующих этапов.

- 1) Диагностика существующей системы калькуляции расходов.
- 2) Определение процессов, видов деятельности, связанных с производством и реализацией продукции.
- 3) Классификация расходов по выделенным видам деятельности.
- 4) Определение расходов, которые зависят от:
 - количества единиц продукции;
 - количества партий продукции;
 - производства конкретного вида продукции;
 - связаны с существованием бизнеса в целом.

На данном этапе организация будет иметь возможность в процессе дальнейшего управления расходами использовать следующую полученную информацию:

- перечень видов деятельности, связанных с производством и реализацией продукции;
 - классификатор расходов организации;
 - перечень видов деятельности с указанием носителей;
 - себестоимость объектов учёта, сформулированная на основе ABC-метода.
- 5) Определение видов расходов, которые будут разниться с использованием системы учёта по ABC-методу и использованием «традиционных» методов.
 - 6) Определение наиболее существенных видов деятельности с точки зрения расходов и их влияния на себестоимость при использовании ABC-метода.
 - 7) Определение содержания каждого вида деятельности и выбор объективного носителя расходов (базы распределения), характерного для него.
 - 8) Расчет ставки носителей расходов для каждого вида расходов и применение полученной ставки носителя расходов к объектам учёта (готовая продукция, каналы распределения, клиенты и т.п.).
 - 9) Создание регламента, описывающего процедуру формирования себестоимости различных объектов учёта с использованием ABC-метода.

На данном этапе организация сможет сформулировать предложения по формированию товарного ряда и групп клиентов с точки зрения прибыльности и сформировать регламент расчёта себестоимости с использованием ABC-метода.

На третьем этапе «Реализация мероприятий по повышению эффективности управления расходами организации» необходимо осуществить полный спектр сформированных мероприятий по улучшению состояния расходов организации

в установленные сроки с учетом имеющихся ресурсов. В результате на конец отчетного периода организация будет иметь фактические значения установленных показателей, что создаст условия для последующего управления ее расходами.

Так, в случае достижения плановых значений показателей следует признать реализованные мероприятия по улучшению состояния расходов организации эффективными. В противном случае требуется провести работу, связанную с оценкой отклонений.

На четвертом этапе «Оценка отклонений плановых показателей эффективности управления расходами организации от фактических» проводится последовательная работа с выявленными отклонениями. При этом в организации должны быть определены сферы ответственности отделов за отклонения, учитывая реальную возможность подразделения влиять на результат.

На пятом этапе «Принятие корректирующих решений по управлению расходами организации» осуществляется изменение в ранее установленных планах с учетом выявленных причин отклонений и формирование дополнительных мероприятий по минимизации отклонений в текущем периоде с целью повышения эффективности управления расходами организации.

Таким образом, применение предлагаемого автором алгоритма управления расходами организации позволит повысить качество финансового управления в области формирования расходов организации, а также обеспечит эффективное функционирование организации в целом.

В результате проведенного автором исследования можно сделать следующие выводы по преимуществам эффективного управления расходами организации:

- производство конкурентоспособной продукции за счет более низких расходов и, следовательно, цен;
- наличие качественной и достоверной информации о себестоимости отдельных видов продукции и их позиции на рынке по сравнению с продуктами других производителей;
- возможность использования гибкого ценообразования;
- предоставление объективных данных для составления бюджета организации;
- возможность оценки деятельности каждого подразделения организации с финансовой точки зрения;
- принятие обоснованных и эффективных управленческих решений.

Политика формирования и управления расходами хозяйствующего субъекта может быть консервативной, умеренной и агрессивной.

При *консервативной политике* менеджеры используют традиционные методы калькуляции себестоимости, заключающиеся в расчете полной себестоимости реализованной продукции. Снижение себестоимости проводится только тогда, когда это не требует специальных инвестиционных проектов и различного рода затрат.

Умеренная политика базируется на современных методах учета и калькулирования затрат на производство и реализацию продукции. Снижение затрат планируется и для этого определяются направления инвестиций и управленческие решения.

Агрессивная политика характеризуется постоянным поиском резервов снижения себестоимости и жесткой экономией всех видов ресурсов предприятия: материальных и денежных. Для этого используются все прогрессивные методики и инструменты управления.

Таким образом, эффективная политика управления расходами хозяйствующего субъекта, характеризующаяся формированием оптимального соотношения постоянных и переменных расходов, высоким уровнем запаса финансовой прочности, призвана в краткосрочном периоде сохранить и укрепить рентабельность и ликвидность (платежеспособность) хозяйствующего субъекта, а в долгосрочном – повысить его конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность.

2.5. Политика формирования и распределения прибыли организации

Управление прибылью является одним из важнейших направлений финансового менеджмента организации и способствует достижению основной цели ее деятельности.

Прибыль организации является экономической категорией, представляющей собой форму денежных накоплений, характеризующую финансовый результат хозяйственной деятельности организации. Другими словами, *прибыль организации* – это разница между полученными доходами и произведенными расходами.

Управление прибылью организации охватывает вопросы, связанные с ее формированием и использованием. Рассмотрим систему формирования прибыли организации, используемую в целях налогового учета (рисунок 2.11).

Из рисунка видно, что политика формирования прибыли организации связана с образованием отдельных групп доходов и понесением соответствующих групп расходов. В целях налогообложения прибыли к доходам организации относятся доходы от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав, а также внереализационные доходы. Расходы в зависимости от их характера, а также условий осуществления и направлений деятельности организации подразделяются на расходы, связанные с производством и реализацией, и внереализационные расходы. Рассмотрим последовательно указанные группы доходов и расходов организации.

Доходом от реализации признают выручку от реализации товаров (работ, услуг) как собственного производства, так и ранее приобретенных, а также выручку от реализации имущественных прав, т.е. неиспользуемого оборудования, сырья, земельных участков и пр. Данная группа доходов подлежит планированию.

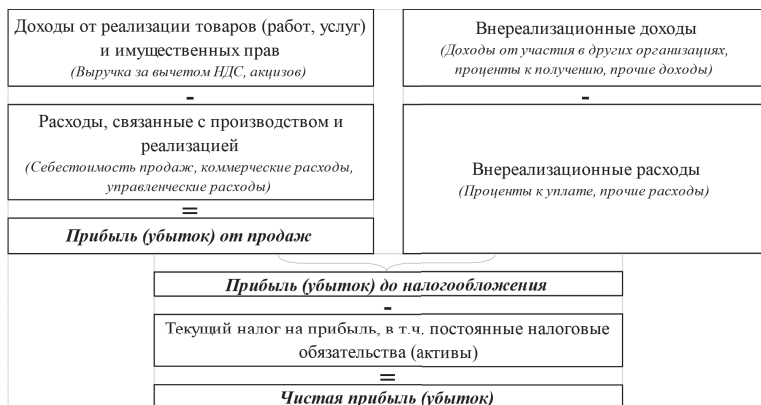


Рисунок 2.11 – Система формирования прибыли организации [45, с. 218]

Примечание: обычным шрифтом указаны категории согласно Налогового кодекса Российской Федерации (часть вторая)» от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 05.04.2016) [2]; курсивом – согласно

Приказа Минфина Российской Федерации «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету» от 06.07.1999 № 43н (ред. от 08.11.2010) [3].

Принято выделять следующие *методы планирования выручки от реализации товаров (работ, услуг)*:

– метод прямого счета, согласно которого выручка планируется по формуле 1.8:

$$B = V_{\text{нат.}} \times \Pi_{\text{ед.}}, \quad (2.18)$$

где B – выручка от реализации продукции;

$V_{\text{нат.}}$ – объем продаж в натуральном выражении по результатам маркетинговых исследований;

$\Pi_{\text{ед.}}$ – отпускная цена за единицу продукции.

– расчетный метод:

$$B = O_1 + T - O_2, \quad (2.19)$$

где B – выручка от реализации продукции;

T – товарный выпуск продукции;

O_1 и O_2 – остатки готовой продукции на начало и конец планируемого периода соответственно.

Для остатков готовой продукции на начало и конец планируемого периода применяются следующие коэффициенты пересчета:

$$K_{O1} = B_{IV \text{ отч. отп. ц.}} / B_{IV \text{ отч. произ. с/с}}, \quad (2.20)$$

где $B_{IV \text{ отч. отп. ц.}}$ – выручка от реализации продукции по отпускным ценам IV кв. отчетного года;

$B_{IV \text{ отч. произ. с/с}}$ – выручка от реализации продукции по производственной себестоимости IV кв. отчетного года.

$$K_{O2} = B_{IV \text{ план. отп. ц.}} / B_{IV \text{ план. произв. с/с}}, \quad (2.21)$$

где $B_{IV \text{ план. отп. ц.}}$ – выручка от реализации продукции по отпускным ценам IV кв. планируемого года;

$B_{IV \text{ план. произв. с/с}}$ – выручка от реализации продукции по производственной себестоимости IV кв. планируемого года.

Расходы, связанные с производством и (или) реализацией, подразделяются на: материальные расходы, расходы на оплату труда, суммы начисленной амортизации и прочие расходы.

Виды доходов и расходов, связанных с внереализационными операциями и сделками представлены на рисунке 2.12.

Проблемы формирования прибыли связаны с установлением уровня налогооблагаемой прибыли, т.е. соотношения выручки и расходов организации.

Организации вправе решать вопрос о максимизации или минимизации налогооблагаемой прибыли, это зависит от публичности организации бизнеса, т.е. формы собственности. Так, организации с ограниченным числом собственников любой организационно-правовой формы кроме открытых акционерных обществ, стремятся минимизировать прибыль, т.е. решать некоторые проблемы своего развития не за счет чистой прибыли, а за счет расходов организации на производство и реализацию продукции.

Внереализационные доходы	Внереализационные расходы
от долевого участия в других организациях	на оплату услуг банков
в виде положительной (отрицательной) курсовой разницы при продаже (покупке) иностранной валюты	расходы по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок
в виде признанных должником или подлежащих уплате штрафом, пеней и (или) иных санкций за нарушение договорных обязательств, а также сумм возмещения убытков или ущерба	связанные с консервацией и расконсервацией производственных мощностей и объектов и другие обоснованные расходы и др.
от сдачи имущества в аренду	расходы по операциям с тарой
в виде безвозмездно полученного имущества (работ, услуг)	судебные расходы и арбитражные сборы
в виде дохода прошлых лет, выявленного в отчетном (налоговом) периоде	на формирование резервов по сомнительным долгам
в виде сумм кредиторской задолженности, списанной в связи с истечением срока исковой давности	в виде процентов по долговым обязательствам любого вида – в пределах норматива
от предоставления в пользование прав на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации	на содержание переданного по договору аренды имущества
в виде процентов, полученных по договорам займа, кредита, банковского счета, банковского вклада, а также по ценным бумагам и другим долговым обязательствам	в виде процентов и иных санкций, уплаченных за нарушение договорных обязательств
прочие внереализационные доходы	прочие внереализационные расходы

Рисунок 2.12 – Виды доходов и расходов, связанных с внереализационными операциями и сделками [44, с. 52]

Примечание: категории указаны согласно Налогового кодекса Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 05.04.2016) [2].

Кроме того, данные организации не интересуют гибкая связь между выручкой от реализации и расходами, связанными с производством и реализацией продукции, т.е. при снижении выручки они не сразу стараются пропорционально снизить расходы. Это очень часто приводит к тому, что организации, решая краткосрочные задачи минимизации прибыли, начинают испытывать кризис стратегии, а затем и кризис рентабельности, доводя хозяйствующий субъект до неплатежеспособности.

Чем публичнее бизнес, тем более организация стремится максимизировать прибыль, поскольку стоит задача привлечь новых акционеров, инвесторов и развиваться на этой основе.

Таким образом, в случае минимизации налогооблагаемой прибыли организация, прежде всего, ставит перед собой задачу минимизации налогов, поскольку не испытывает обязательств по распределению чистой прибыли как для расширенного воспроизводства, так и выплат дивидендов, а также по решению социальных задач трудового коллектива.

В случае заинтересованности организации в получении чистой прибыли и ее распределении, первое, что будет интересовать организацию – прибыль от производства и реализации продукции. Она может быть получена за счет увеличения выручки от реализации при неизменном уровне расходов, или при неизменной выручке и сокращенных расходах по производству и реализации продукции.

Выручку организация может увеличить за счет увеличения количества реализованных изделий при неизменной цене, или за счет повышения цены за единицу продукции. В этом случае речь, конечно, идет о маркетинговой политике организации. Однако, при ценовой конкуренции очень высоки риски, что требует от организаций наличия больших капиталов, различного рода резервов, чтобы обеспечить совершенствование качества товаров, их рекламу, предоставление коммерческих кредитов покупателям и т.п. Конечно, мелкие и даже средние организации не могут в одиночку работать на таких рынках, а соответственно получать все их преимущества, но могут выбрать для себя какой-либо вид сотрудничества с более крупными организациями.

Таким образом, уровень прибыли от реализации продукции зависит от публичности бизнеса, вида рынка, на котором работает организация, а также квалификации менеджеров, которые смогут предвидеть маркетинговые и производственные риски и на основе их минимизации получить максимальный уровень прибыли.

Таким образом, организация имеет шансы регулировать налоговую базу за счет внереализационной прибыли, т.е. может ее увеличивать или уменьшать в зависимости от выбранной политики формирования прибыли.

Следующим существенным вопросом в управлении прибылью организации является формирование политики распределения прибыли. Рассмотрим основные направления использования прибыли организации (рисунок 2.13).

Распределение прибыли касается проблем взаимоотношений с фискальными органами и акционерами. Таким образом, в финансовой политике первоначально стоит задача определить принципы формирования прибыли от производства и реализации продукции и внереализационной прибыли.

Политика распределения прибыли предполагает решение таких проблем, как налогообложение и распределение чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия.

Политика взаимоотношений с фискальными органами может строиться на следующих принципах:

- выполнение обязательств по уплате налогов в соответствии с законом без применения мер по снижению налоговой нагрузки;
- налоговое планирование;
- обход налогов;

Уклонение от уплаты налогов. Первый и второй принципы приемлемы для законопослушных организаций, третий и четвертый – для определенного сектора экономики, т.е. нелегального и полуплегалного бизнеса. В связи с этим третье и четвертое направления мы пропускаем из своих исследований. Неприменение мер по снижению налоговой нагрузки имеется в организациях, где в силу различных причин не ведется планирование деятельности или нет необходимости оптимизировать налоги в связи с высоким уровнем рентабельности и ликвидности.

Чистая прибыль, остающая в распоряжении организации		Нераспределенная прибыль
Фонд накопления	Фонд потребления	Резервный фонд
Создание и приобретение основных средств, включая капитальное строительство в форме нового строительства; реконструкции, расширение и техническое перевооружение действующих предприятий как имущественного комплекса, направленное на производство продукции	Выдача займов (ссуд) работникам в соответствии с законодательством, в т.ч. на строительство жилья	Покрытие убытков, погашение облигаций и выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств
Другие работы капитального характера	Осуществление мероприятий по социальному развитию (кроме капитальных вложений)	
Приобретение зданий, сооружений, оборудования, транспортных средств и других отдельных объектов (или их частей) основных средств, оборудования и т.п.	Материальное поощрение коллектива организации, не приводящее к образованию нового имущества организации	
Приобретение и (или) создание объектов нематериальных активов, а также их улучшение и т.д.	Выплата материальной помощи работникам организации	
	Выплата единовременных пособий уходящим на пенсию работникам, надбавок к пенсиям	
	Оплата предоставляемых дополнительных (сверх установленной трудовым законодательством продолжительности) отпусков и т.д.	

Рисунок 2.13 – Направления использования прибыли организации [44, с. 53]

Самым оптимальным на сегодняшний день принципом взаимодействия с налоговыми органами можно считать налоговое планирование, положенное в основу налогового менеджмента. С точки зрения налогового менеджмента все налоги организации можно рассматривать как его расходы, часть из них относятся на себестоимость и являются прочими затратами организации.

Таким образом, снижение расходов за счет сокращения налоговых платежей ведет к укреплению ликвидности и платежеспособности организации, а одновременное снижение затрат – к увеличению прибыли и, соответственно, чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации.

Однако проблему налогообложения нужно рассматривать комплексно. Сокращение одних налогов может привести к увеличению других. Так, снижение любых налогов, относимых на прочие затраты организации, ведет к увеличению налогооблагаемой прибыли и, соответственно, налога на прибыль. Не исключено, что сокращение налогов может привести также к финансовым санкциям со стороны контролирующих органов. Поэтому наиболее эффективным способом увеличения прибыльности является не механическое сокращение налогов, а построение эффективной системы управления организацией и принятия решений таким образом, чтобы оптимальной (в том числе по налогам) была вся структура бизнеса. Иными словами, речь идет не о тактике сокращения налогов, а о стратегии оптимального управления организацией [38, с. 12]. В связи с этим оптимизация налогов начинается еще с выбора организационно-правовой формы деятельности организации, количества сотрудников, видов деятельности и т.п.

В настоящее время обязательным является ведение налогового учета, что облегчит организациям осуществление налогового планирования и управления. Обязательным видом учета, кроме налогового является бухгалтерский учет. Однако, для целей более правильного принятия управленческих решений организации наряду с вышеперечисленными видами учета могут вести управленческий и финансовый учет. Ведение всех четырех видов учета одновременно целесообразно лишь в том случае, когда есть необходимость в получении и использовании информации, предлагаемой каждым из видов учета.

Необходимо также помнить, что соблюдение налогового законодательства – это кроме экономического и юридического вопрос. Налоговому менеджеру требуется координация своих действий с бухгалтерской и юридической службой, а также с отделом снабжения, сбыта, маркетинга. Проблема стоит в подчиненности этих служб налоговому менеджеру. Как показывает зарубежный опыт, подчинение налоговому менеджеру до определенной степени всех выше перечисленных функциональных подразделений организации не только целесообразно, но и необходимо. В функции бухгалтерии входит непосредственный учет всех финансовых показателей. По этой причине налоговый менеджер должен координировать работу бухгалтерии и управлять показателями, воздействующими на величину налогов, но, при этом, и брать на себя ответственность за принятые решения. Только при переносе части ответственности на налогового менеджера возможна подчиненность ему в вопросах налогообложения бухгалтерской службы.

Отдел снабжения координирует вопросы условий поставок сырья, материалов и т.п. Это в свою очередь влияет на затраты организации, потребность в оборотных средствах, уровень ликвидности (платежеспособности). Оптимизация условий поставок с учетом оптимизации налоговой нагрузки – также вопросы налогового менеджмента.

Службы маркетинга и сбыта отвечают за уровень выручки от реализации, на который влияет количество поставок, цены на реализованную продукцию, условия оплаты. Эти вопросы также должен контролировать налоговый менеджер.

Однако вопрос стоит не только в том, чтобы выбрать источники снабжения сырьем, найти покупателей, но и правильно оформить договоры. Иногда одна неправильная формулировка ведет к большим потерям организации в виде дополнительных налогов или увеличения их суммы.

Что касается службы внутреннего контроля (аудита), то она должна оставаться независимой по отношению к другим службам организации.

Из всех этих взаимосвязей видно, что налоговый менеджмент выступает составной частью финансового менеджмента, решая локальную задачу оптимизации налоговых выплат.

Основной показатель, который может быть положен в основу разработки и оценки политики взаимоотношений с налоговыми органами – это уровень налоговой нагрузки. Менеджеры должны принять методiku ее расчета и регулярно контролировать уровень налоговой нагрузки. Каждое принимаемое управленческое решение должно оцениваться именно с этих позиций.

Последняя проблема в политике распределения прибыли – это дивидендная политика. Данный вид политики является самым разработанным в российской экономической литературе.

Под *дивидендной политикой* следует понимать совокупность отношений по поводу распределения чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации в пользу ее собственников. Основной задачей дивидендной политики является оптимальное сочетание интересов собственников по выплате дивидендов с потребностями организации в формировании собственных источников для расширенного воспроизводства.

При разработке дивидендной политики следует учитывать, что она находится под воздействием пяти основных групп факторов. Это такие, как:

1. законодательное регулирование выплаты дивидендов;
2. финансовое положение организации;
3. инвестиционные потребности организации;
4. необходимость соблюдения интересов акционеров;
5. обеспечение инвесторов информацией о тенденциях развития организации.

В России основным законодательным документом, регулирующим дивидендную политику, является Закон РФ № 208 от 26.12.1996 г. «Об акционерных обществах». В законе определены источники, порядок и процедуры выплаты дивидендов. Акционерные общества самостоятельно устанавливают периодичность

выплат и размер дивидендов. Проблема заключается в том, что невыплата дивидендов российскими организациями не влияет на цену акции и стоимость организации в связи с неразвитостью фондового рынка.

Финансовое положение организации также является очень серьезным фактором, влияющим на выплату дивидендов. Если у организации возникают обязательства по привлеченным кредитам или облигационным займам, то дивиденды могут уплачиваться лишь после погашения таких обязательств. Возможны и такие ситуации, что организации являются рентабельными и могут начислить дивиденды, но испытывают проблемы с ликвидностью, что не позволяет их выплатить фактически.

Дилеммой для организаций является следующий вопрос: какой процент чистой прибыли направить на выплату дивидендов (потребление), а какой оставить на финансирование расширенного воспроизводства (накопление)? Если в организации необходимо внедрить какой-либо инвестиционный проект, то в этом случае прибегают к ограничению дивидендных выплат с тем, чтобы финансирование осуществить за счет собственных источников и не прибегать к заимствованиям.

Как уже отмечалось в разделе, рассматривающем инвестиционную политику предприятия, потребности в инвестициях зависят от ряда факторов. В основном необходимо учитывать этап жизненного цикла предприятия. При вхождении на рынок и в фазе роста хозяйствующему субъекту требуются собственные внутренние источники воспроизводства в виде чистой прибыли, т.к. отсутствует возможность пользоваться кредитом без ущерба для рентабельности и ликвидности. В этих случаях дивидендная политика должна быть направлена на ограничение дивидендных выплат. Лишь в фазе зрелости можно не ограничивать выплату дивидендов. При уходе с рынка организация по объективным причинам не может обещать выплату дивидендов.

Многие организации, стараясь соблюдать интересы акционеров, придерживаются стабильной дивидендной политики, разрабатываемой с учетом потребности организации в собственных внутренних источниках финансирования. Однако акционерам необходимо помнить, что совокупный доход акционера складывается как из дивидендного дохода, так и из прироста стоимости акций. Инвестиционная деятельность организации приводит к его финансовой независимости, за счет укрепления конкурентоспособности. Это ведет в свою очередь к увеличению рентабельности и улучшению показателей ликвидности и платежеспособности организации, что может повысить рыночную цену акций, а в последствии привести к высоким дивидендам за счет увеличения прибыли организации.

Таким образом, формируя дивидендную политику необходимо знать фазу жизненного цикла организации, прогнозировать потребности в денежном капитале для его развития, будущие денежные потоки и рентабельность производства. Прогноз денежных потоков позволит определить уровень дивидендных выплат наряду с внедрением всех необходимых инвестиционных проектов.

В мировой практике существуют три основные теории дивидендной политики (таблица 2.14).

Каждая из представленных теорий существует лишь при определенных допущениях и условиях. Однако в рыночной экономике, конечно, необходимо признать теорию существенности дивидендной политики М. Гордона и Дж. Линтера. В экономической литературе выделяют три основных подхода к формированию дивидендной политики: консервативный; умеренный; агрессивный [60, с. 168].

В таблице 2.15 представлены подходы к формированию дивидендной политики и соответствующие им формы дивидендных выплат.

Таблица 2.14

Теории дивидендной политики

Теория	Основные положения теории	Условия выплаты дивидендов
1) Теория иррелевантности дивидендов Ф. Модельяни и М. Миллера	Стоимость фирмы определяется исключительно доходностью ее активов и инвестиционной политикой. Пропорции распределения прибыли между дивидендами и реинвестированной прибылью не оказывают влияния на совокупное богатство	Размер дивидендов определяется по остаточному принципу после покрытия всех инвестиционных затрат с учетом следующих условий: 1) если доходность инвестиционного проекта выше необходимого уровня рентабельности, то акционеры предпочтут реинвестировать прибыль; 2) если доходность инвестиционного проекта ниже необходимого уровня рентабельности, то акционеры предпочтут выплату дивидендов; 3) если ожидаемая прибыль от инвестиционного проекта находится на необходимом уровне, то акционеры могут выбрать любой из вариантов.
2) Теория существенности дивидендной политики М. Гордона и Дж. Линтера	Дивидендная политика существенно влияет на величину совокупного богатства акционеров и служит для информирования инвесторов о тенденциях развития компании. Изменение дивидендов приводит к изменению котировок акций компании	Величина дивидендов зависит от величины доходов. Изменение величины дивидендов отражает изменение доходов за ряд периодов, а не следует всем колебаниям доходности
3) Теория налоговой дифференциации Р. Литценберга и К. Рамсвами	Для акционеров важнее не дивидендная доходность, а доход от капитализации стоимости. Теория верна тогда, когда доходы от капитализации облагаются налогом по меньшей ставке, чем полученные дивиденды. В этом случае, инвестиции в предприятие, накапливающие дивиденды, становятся более прибыльными	Если налог на прирост капитала существенно ниже, чем на рост денежных доходов, акционеры предпочитают доход в виде прироста капитала и откажутся от дивидендов. В этом случае основным источником финансирования капиталовложений станут нераспределенные доходы корпорации, а акционеры будут получать доход через продажу дорожающих акций. Если крупные инвесторы освобождены от уплаты налогов (образовательные, благотворительные фонды и т.п.), то для них не будет существовать предпочтения в каком виде получать доход: в виде дивидендов или в виде выигрыша от повышения котировок акций

Составлено автором по: [22, с. 158; 60, с. 168; 63, с. 337-341].

Таблица 2.15

Подходы к формированию дивидендной политики организации

Виды	Характеристика	Преимущества	Недостатки
Консервативная дивидендная политика – выплата дивидендов не считается достаточно существенным фактором влияния на стоимость компании			
Выплата дивидендов по остаточному принципу	Первоначально финансируются все инвестиционные проекты, оставшаяся часть чистой прибыли выплачивается в виде дивидендов	Обеспечение высоких темпов роста и развития бизнеса	Нестабильность выплаты дивидендов и непредсказуемость самого факта приводит к снижению инвестиционной привлекательности
Политика стабильного размера дивидендных выплат	Дивиденд представляет собой постоянную по размеру величину, иногда корректируемую на индекс инфляции	Постоянный инвестиционный спрос на ценные бумаги компании	Слабая связь с финансовыми результатами
Умеренная дивидендная политика – выплата дивидендов считается более существенным фактором влияния на стоимость компании, способным в случае их роста при благоприятных условиях повысить конъюнктурный спрос на акции компании			
Политика минимального стабильного дивиденда с надбавкой в отдельные периоды	Ежегодно выплачивается небольшой, но стабильный дивиденд, увеличивающийся в отдельные периоды	Стабильная выплата дивидендов вызывает инвестиционный спрос к компании	Небольшой размер дивидендов несколько снижает интерес к акциям компании
Агрессивная дивидендная политика – выплата дивидендов считается одним из основных факторов влияния на стоимость компании			
Политика стабильного уровня дивидендов	Выплата дивидендов производится в соответствии с фиксированным коэффициентом (постоянной доли чистой прибыли) Установление постоянной доли чистой прибыли характерно также для дивидендной политики в части привилегированных акций	Простота формирования размера дивиденда позволяет проследить взаимосвязь будущих доходов акционеров с финансовым результатом	Высокий уровень зависимости суммы дивидендных выплат от колебаний прибыли: значительное снижение прибыли приводит к снижению величины дивиденда, приходящегося на одну акцию, что может негативно сказаться на стоимости акции
Политика постоянного роста размера дивидендов	При условии стабильного роста компании и темпов роста прибыли до определенного предела растет процент дивидендных выплат от чистой прибыли	Высокая инвестиционная привлекательность	В условиях динамично меняющейся конъюнктуры требование постоянного роста чистой прибыли создает финансовую напряженность

Источник: составлено авторами по: [27, с. 419-420].

При *консервативном подходе* руководство организации не ставит своей целью повысить стоимость компании путем выплаты дивидендов. Такие выплаты производятся в случае наличия остатка чистой прибыли, полученного после удовлетворения потребностей в собственных источниках финансирования.

При *агрессивном подходе* менеджеры наоборот стараются повысить инвестиционную привлекательность организации за счет постоянного возрастания размеров дивидендов. Это позволяет повысить котировки акций и привлечь новых собственников. Однако при такой ситуации возникает угроза утраты контроля над организацией.

Умеренный подход дает гарантийный минимум дивидендных выплат, а стоимость организации растет постепенно с ростом доверия инвесторов к ней.

Для оценки эффективности дивидендной политики используется множество показателей (таблица 2.16).

Таблица 2.16

Показатели оценки эффективности дивидендной политики [22, с. 160]

Показатель	Формула расчета
1) $K_{ДВ}$ – коэффициент дивидендного выхода	$K_{ДВ} = \frac{Д_{об.акц.}}{П_{об.акц.}}$ <p>где $Д_{об. акц.}$ – дивиденд на одну обыкновенную акцию; $П_{об. акц.}$ – прибыль, причитающаяся на одну обыкновенную акцию.</p>
2) $ДД$ – дивидендный доход	$ДД = \frac{Д_{акц.}}{Ц_{акц.}}$ <p>где $Д_{акц.}$ – дивиденд, выплаченный на одну акцию; $Ц_{акц.}$ – рыночная цена одной акции</p>
3) $K_{Ц/Д}$ – коэффициент соотношения цены и дохода по акциям	$K_{Ц/Д} = \frac{Ц_{акц}}{Д_{акц}}$
4) $K_{Ц/П}$ – коэффициент соотношения рыночной цены и прибыли на одну обыкновенную акцию	$K_{Ц/П} = \frac{Ц_{об.акц.}}{П_{об.акц.}}$ <p>где $Ц_{об. акц.}$ – рыночная цена одной обыкновенной акции</p>

Таким образом, дивидендная политика, являющаяся завершающей в политике распределения прибыли организации, является действенным инструментом привлечения инвесторов и повышения рыночной цены организации. Грамотно проведенная дивидендная политика позволяет решать задачи развития организации, направляя средства как для потребления, так и накопления.

Итак, рассмотрим принципы и показатели, которые можно взять в основу политики формирования и распределения прибыли организации (таблица 2.17).

Таблица 2.17

Принципы и показатели, положенные в основу политики формирования и распределения прибыли организации

Принципы	Показатели
1. Принципы и условия, положенные в основу формирования политики	Принципы формирования прибыли от производства и реализации продукции (с учетом условий формирования выручки и затрат). Принципы формирования внереализационной прибыли (с учетом необходимости проведения внереализационных операций, а также условий формирования доходов и расходов по ним). Принципы взаимоотношений с фискальными органами. Принципы дивидендной политики.
2. Показатели, позволяющие сформировать и оценить реализацию политики	1. Уровень и динамика всех видов прибыли: -от производства и реализации продукции; -от реализации имущества и имущественных прав; -внереализационной прибыли; -налогооблагаемой прибыли; -чистой прибыли; -чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия. 2. Уровень и динамика основных видов рентабельности: -продукции; -капитала; -рассчитанной на основе результирующего потока денежных средств. 3. Уровень налоговой нагрузки. 4. Показатели оценки дивидендной политики: -коэффициент дивидендного выхода; -дивидендный доход; -коэффициент соотношения цены и дохода по акциям; -коэффициент соотношения рыночной цены и прибыли на одну обыкновенную акцию.

Управление прибылью организации автор понимает как систему управления доходами и расходами организации в процессе осуществления текущей и инвестиционной деятельности, а также выполнение принципов, положенных в основу проводимой дивидендной и налоговой политик.

Автором разработан алгоритм управления прибылью организации с учетом воздействия внешних и внутренних факторов (рисунок 2.14).



Рисунок 2.14 – Алгоритм управления прибылью организации [45, с. 221]

На первом этапе «Оценка эффективности фактически сформированной в организации системы формирования и использования прибыли» проводится анализ фактического состояния доходов, расходов и прибыли организации на основе специальных показателей, подразделяемых автором на две группы:

- стандартные оценочные показатели, определяемые на основе бухгалтерской отчетности организации (отдельные виды прибыли, рентабельность капитала, рентабельность производства, рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала, рентабельность инвестированного капитала и др.)¹;

- дополнительные оценочные показатели, определяемые по управленческой отчетности организации (критический объем продаж, покрытие расходов по продуктам (относительный маржинальный доход), эффект операционного рычага, эффект финансового рычага, стоимость организации и др.)².

Второй этап «Планирование мероприятий по управлению прибылью организации» предусматривает последовательное прохождение определенных стадий процесса планирования.

¹ Составлено автором по: [49, с. 71-72].

² Полный перечень оценочных показателей состояния денежного капитала организация выбирает самостоятельно, исходя из специфики деятельности и особенностей менеджмента организации.

2.1 *Разработка цели и вытекающих из нее задач управления прибылью организации* осуществляется индивидуально каждой организацией в зависимости от имеющихся потребностей в управлении прибылью.

Автор предлагает рассматривать в качестве универсальной цели управления прибылью организации обеспечение максимизации прибыли и рентабельности, а также повышение стоимости организации.

К задачам, обеспечивающим достижение поставленной цели, можно отнести:

- снижение постоянных и переменных расходов;
- увеличение выручки и внереализационных доходов;
- повышение покрытия расходов по продуктам;
- совершенствование маркетинговой, инвестиционной и финансовой политики организации;
- совершенствование использования внеоборотных и оборотных активов;
- достижение оптимальной структуры капитала для сохранения и укрепления рентабельности и ликвидности (платежеспособности) организации и снижения предпринимательских рисков.

2.2 *Формирование плана по ключевым показателям эффективности управления прибылью организации* осуществляется по отмеченным выше группам показателей оценки состояния прибыли на уровне, соответствующем цели и задачам управления. При этом необходимо учитывать воздействие следующих факторов на процесс формирования и использования прибыли организации:

– внешних – ценообразование на продукцию организации; состояние финансовых рынков страны; налоговую политику государства; бюджетную политику государства; инвестиционный климат в стране и др.;

– внутренних – принятую собственниками финансовую политику организации, в т. ч. политику формирования доходов, политику управления расходами, налоговую политику, дивидендную политику, и разработанную на ее основе стратегию развития; условия формирования отдельных статей доходов и расходов; фазу жизненного цикла; отраслевые особенности; организационно-правовую форму деятельности; взаимоотношения между собственниками и менеджерами; открытость и доступность информации об организации; уровень предпринимательских рисков и др.

Частота планирования ключевых показателей эффективности управления прибылью организации должна быть не реже чем 1 раз в квартал.

Прибыль организации можно планировать следующими методами:

– *метод прямого счета* – основан на определении разницы в результате и расходов для получения данного результата; применяется для исчисления представленных пяти видов прибыли;

– *аналитический метод* – используется для обоснования управленческих решений по ассортиментной, сбытовой, инвестиционной политике с целью получения большего размера прибыли при меньших расходах; применим к расчету прибыли от продаж. При этом можно выделить следующие этапы расчетов:

- 1) планирование прибыли по сравнимой товарной продукции, т.е. продукции, которая уже производится предприятием;
- 2) планирование прибыли по несравнимой товарной продукции (принципиально новый вид продукции, готовящийся к производству);
- 3) составление сводного плана по прибыли от реализации продукции (работ, услуг) организации.

При расчете плановой прибыли по сравнимой товарной продукции должны соблюдаться следующие этапы:

- 1) определение базовой прибыли и рентабельности продукции;
- 2) определение объема товарной продукции в планируемом году по себестоимости отчетного года;
- 3) исчисление прибыли на товарный выпуск;
- 4) выявление степени влияния факторов, воздействующих в планируемом году на размер прибыли (например, изменение себестоимости, ассортимента, качества продукции и т.п.). На данном этапе расчета сравнивают прибыль, получаемую от воздействия факторов, с необходимыми инвестициями. Менеджеры организации принимают управленческие решения о необходимости соответствующих изменений;

5) выявление влияния на прибыль остатков готовой продукции на складе на начало и конец отчетного периода. На данном этапе корректируется сбытовая политика организации. Если остатки готовой продукции на складе на конец отчетного периода высоки и это приводит к потере прибыли, то необходимо активизировать сбыт продукции.

Расчет плановой прибыли по несравнимой товарной продукции основан на прогнозировании ее рентабельности. Для определения общей суммы прибыли от продаж составляют сводный план по прибыли.

В данный документ вносят оптимальные показатели прибыли, принятые на основе предполагаемых к внедрению управленческих решений (таблица 2.18).

Далее необходимо составить план по финансовым результатам на предстоящий период (таблица 2.19).

2.3 Выработка способов достижения плановых значений ключевых показателей эффективности управления прибылью организации производится с учетом выявленных недостатков и намеченных перспектив развития организации. Автор предлагает следующие универсальные мероприятия по улучшению состояния прибыли организации:

- снижение постоянных расходов и оптимизация переменных расходов;
- повышение маржинального дохода по отдельным продуктам;
- увеличение доходов от основной деятельности и внереализационных доходов;
- изменение маркетинговой (ассортиментной) политики организации;
- изменение инвестиционной политики организации;
- изменение финансовой политики организации, в т. ч. политики финансирования, инвестиционной политики, политики управления оборотным капита-

лом, политики формирования и распределения прибыли, политики управления денежными активами и др.

Таблица 2.18

Сводный план по прибыли от продаж организации на 20__ г. [18, с. 224]

№ п/п	Показатель	Сумма, тыс. р.
1	Себестоимость товарной продукции планируемого года, всего, в том числе несравнимой товарной продукции	
2	Прибыль на товарный выпуск сравнимой продукции планируемого года исходя из базовой рентабельности	
3	Влияние на прибыль по сравнимой продукции факторов, не учтенных в базовой рентабельности: – изменение прибыли за счет изменения себестоимости; – изменение прибыли за счет сдвигов в ассортименте; – изменение прибыли за счет улучшения качества продукции	
4	Прибыль от производства сравнимой товарной продукции планируемого года (стр. 2 + стр. 3)	
5	Прибыль от реализации остатков готовой продукции на начало планируемого года	
6	Прибыль от реализации остатков готовой продукции на конец планируемого года	
7	Прибыль от реализации сравнимой товарной продукции в планируемом году (стр. 4 + стр. 5 – стр. 6)	
8	Прибыль от реализации несравнимой товарной продукции	
9	Общая сумма прибыли от продаж по организации (стр. 7 + стр. 8)	

Таблица 2.19

План по финансовым результатам на 20__ г. [44, с. 56–57]

№ п/п	Показатель	Сумма, тыс. р.
1	Выручка (без налога на добавленную стоимость, акцизов)	
2	Себестоимость продаж	
3	Валовая прибыль (убыток) (стр. 1 – стр. 2)	
4	Коммерческие расходы	
5	Управленческие расходы	
6	Прибыль (убыток) от продаж (стр. 3 – стр. 4 – стр. 5)	
7	Доходы от участия в других организациях	
8	Проценты к получению	
9	Проценты к уплате	

Окончание таблицы 2.19

№ п/п	Показатель	Сумма, тыс. р.
10	Прочие доходы	
11	Прочие расходы	
12	Прибыль (убыток) до налогообложения (стр. 6 + стр. 7 + стр. 8 – стр. 9 + стр. 10 – стр. 11)	
13	Текущий налог на прибыль, в том числе постоянные налоговые обязательства (активы)	
14	Изменение отложенных налоговых обязательств	
15	Изменение отложенных налоговых активов	
16	Прочее	
17	Чистая прибыль (убыток) (стр. 12 – стр. 13 + стр. 14 + стр. 15 + стр. 16)	

На третьем этапе «Реализация мероприятий по повышению эффективности системы формирования и использования прибыли организации» необходимо осуществить полный спектр сформированных мероприятий по улучшению состояния прибыли организации в установленные сроки с учетом имеющихся ресурсов. В результате на конец отчетного периода организация будет иметь фактическое значения установленных показателей, что создаст условия для последующего управления ее прибылью.

Так, в случае достижения плановых значений показателей следует признать реализованные мероприятия по улучшению состояния прибыли организации эффективными. В противном случае требуется провести работу, связанную с оценкой отклонений.

На четвертом этапе «Оценка отклонений плановых показателей эффективности управления денежными накоплениями организации от фактических» проводится последовательная работа с выявленными отклонениями. В организации должны быть определены сферы ответственности отделов за отклонения, учитывая реальную возможность подразделения влиять на результат.

На пятом этапе «Принятие корректирующих решений по управлению прибылью организации» осуществляется изменение в ранее установленных планах с учетом выявленных причин отклонений и формирование дополнительных мероприятий по минимизации отклонений в текущем периоде с целью повышения эффективности управления прибылью организации.

Таким образом, применение предлагаемого автором алгоритма управления прибылью организации позволит повысить качество финансового управления в области формирования доходов, расходов и финансовых результатов деятельности организации, а также обеспечит эффективное функционирование организации в целом.

Эффективная политика формирования и распределения прибыли организации, характеризующаяся формированием достаточного количества доходов, до-

стижением оптимального состояния расходов и осуществлением грамотной налоговой и дивидендной политики, призвана в краткосрочном периоде сохранить и укрепить рентабельность и ликвидность (платежеспособность) организации, а в долгосрочном – повысить ее конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность.

2.6. Политика управления ликвидностью и платежеспособностью организации

Управление денежными потоками напрямую влияет на ликвидность хозяйствующего субъекта. Кроме того, совокупность значений отдельных видов денежных потоков организации и тенденции их изменения характеризуют ее основные проблемы.

Денежный поток организации отражает движение денежных средств, которые не учитываются при расчете прибыли: амортизацию, капитальные расходы, налоги, штрафы, выплаты по долговым обязательствам и чистую сумму долга, заемные и авансированные средства.

В условиях инфляции и кризиса неплатежей управление денежными потоками является наиболее актуальной задачей в управлении финансовой деятельностью организации.

Управление денежными потоками включает:

- учет движения денежных средств;
- анализ потоков денежных средств;
- составление бюджета денежных средств.

Управление денежными потоками непосредственно влияет на уровень ликвидности (платежеспособности) организации. Соответственно, в целях формирования эффективной политики управления ликвидностью и платежеспособностью организации необходимо задавать определенные значения соответствующим показателям (таблица 2.20).

Управление денежными потоками охватывает основные аспекты управления деятельности организации: внеоборотные активы, товарно-материальные запасы, дебиторская задолженность, кредиторская задолженность, кредиты коммерческих банков, собственный капитал и др.

Таблица 2.20

Показатели, положенные в основу политики управления ликвидностью и платежеспособностью организации [44, с. 59-60]

Наименование показателя	Формула расчета	Пояснение
Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия)	$K_{тек л} = (OA - ДЗд) \div KO$	OA – оборотные активы; ДЗд – долгосрочная дебиторская задолженность (свыше 1 года); KO – краткосрочные обязательства.
Коэффициент абсолютной ликвидности	$K_{абс л} = (ДС + КФВ) \div КО$	ДС – денежные активы и их эквиваленты; КФВ – краткосрочные финансовые вложения.

Наименование показателя	Формула расчета	Пояснение
Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности	$K_{ср\ лкв} = (ДЗ + КФВ + ДС) \div КО$	ДЗ – дебиторская задолженность (до 1 года).
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$K_{обеспеч} = СОС \div ОА$	СОС – собственные оборотные средства, представляющие собой величину превышения суммы оборотных средств над суммой краткосрочных обязательств.
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	$K_3 = \frac{K_{1ф} + \frac{Y}{T} (K_{1ф} - K_{1н})}{2}$	<p>K_3 – коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности;</p> <p>$K_{1ф}$ – значение коэффициента текущей ликвидности в конце отчетного периода;</p> <p>$K_{1н}$ – значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;</p> <p>T – продолжительность отчетного периода, мес.;</p> <p>Y – период восстановления (утраты) платежеспособности. При расчете коэффициента восстановления платежеспособности $Y = 6$ мес.; при расчете коэффициента утраты платежеспособности $Y = 3$ мес.;</p> <p>2 – норматив коэффициента текущей ликвидности.</p>

На основе всего вышесказанного автор полагает, что *поток денежных средств организации представляет собой разность между всеми полученными и выплаченными организацией денежными средствами за определенный период времени.*

Автором разработан алгоритм управления денежными потоками организации с учетом воздействия внешних и внутренних факторов (рисунок 2.15).

На первом этапе «Оценка эффективности фактически сформированной в организации системы управления денежными потоками» проводится анализ фактического состояния денежных потоков организации на основе специальных показателей¹, подразделяемых автором на две группы:

– стандартные оценочные показатели, определяемые на основе бухгалтерской отчетности организации (величина входящих денежных потоков, величина исходящих денежных потоков, результирующий денежный поток от основной деятельности, результирующий денежный поток от инвестиционной деятельности, результирующий денежный поток от финансовой деятельности, сальдо накопительное, коэффициенты ликвидности и др.);

¹ Составлено автором по: [7, с. 432-445; 8, с. 65-94].



Рисунок 2.15 – Алгоритм управления денежными потоками организации [44, с. 61]

– дополнительные оценочные показатели, определяемые по управленческой отчетности организации (ликвидный денежный поток, чистая кредитная позиция, коэффициенты инкассирования и др.)¹.

Основная задача анализа денежных потоков организации заключается в выявлении причин недостатка (избытка) денежных средств, определении источников их поступлений и направлений использования.

Для определения потоков денежных средств используют прямой и косвенный метод.

Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по счетам предприятия:

- позволяет выявить основные источники притока и направления оттока денежных средств;
- дает возможность формулировать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам;
- устанавливает взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период.

¹ Полный перечень оценочных показателей состояния денежного капитала организация выбирает самостоятельно, исходя из специфики деятельности и особенностей менеджмента организации.

Косвенный метод основан на анализе статей баланса и отчета о финансовых результатах:

- позволяет выявить взаимосвязь между разными видами деятельности организации;
- устанавливает взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах организации за отчетный период.

Основным документом для анализа денежных потоков организации является «Отчет о движении денежных средств», с помощью которого можно оценивать и контролировать текущую ликвидность организации, принимать оперативные решения по управлению денежными средствами и объяснять расхождение между финансовым результатом и изменением денежных средств. Формат «Отчета о движении денежных средств» зависит от потребности организации в информации для анализа и управления, например, контроль денежных потоков по бизнес-единицам.

При анализе денежные потоки рассматриваются по трем видам деятельности: основная, инвестиционная и финансовая деятельность организации.

Потоки денежных средств по основной деятельности характеризуют поступление и использование денежных средств, обеспечивающих выполнение основных производственно-коммерческих функций (рисунок 2.16).

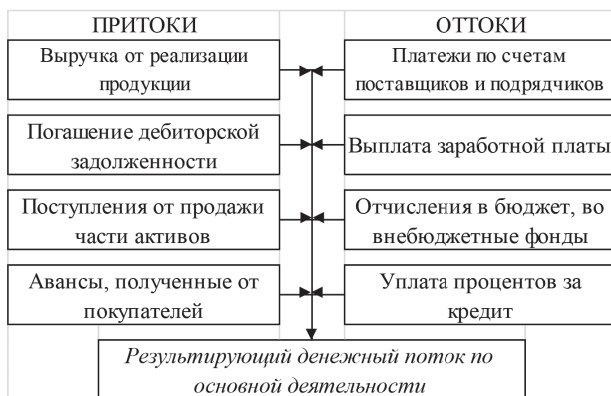


Рисунок 2.16 – Потоки денежных средств по основной деятельности [44, с. 62]

Опираясь на то, что основная деятельность организации является главным источником прибыли, она должна являться и основным источником денежных средств.

Потоки денежных средств по инвестиционной деятельности включают поступление и использование денежных средств, связанные с приобретением, продажей долгосрочных активов и доходы от инвестиций (рисунок 2.17).

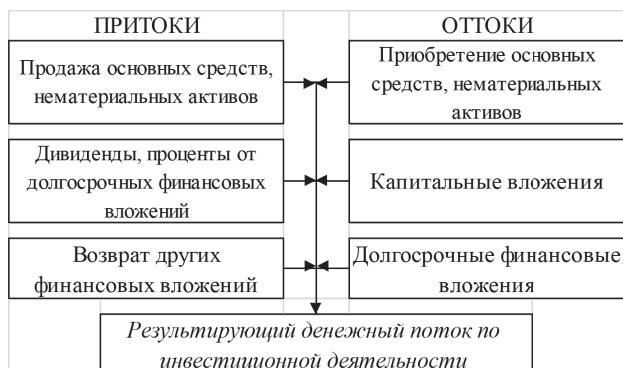


Рисунок 2.17 – Поток денежных средств по инвестиционной деятельности [44, с. 63]

Следует учитывать тот факт, что инвестиционная деятельность, связанная с расширением и модернизацией производственных мощностей, в целом приводит к временному оттоку денежных средств.

Потоки денежных средств по финансовой деятельности включают поступление денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акций, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам и выплату дивидендов (рисунок 2.18).

Финансовая деятельность призвана увеличивать денежные средства в распоряжении организации для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности.

Второй этап «Планирование мероприятий по управлению денежными потоками организации» предусматривает последовательное прохождение определенных стадий процесса планирования.

2.1 Разработка цели и вытекающих из нее задач управления денежными потоками организации осуществляется индивидуально каждой организацией в зависимости от имеющихся потребностей в управлении потоками денежных средств.

Автор предлагает рассматривать в качестве универсальной цели управления денежными потоками организации обеспечение требуемого уровня ликвидности и платежеспособности, а также эффективного функционирования организации в целом.

К задачам, обеспечивающим достижение поставленной цели, можно отнести:

- определение необходимого объема денежных средств, источников их получения и основных направлений расходования;
- обеспечение стабильного превышения поступлений денежных средств над платежами в результате осуществления текущей деятельности организации;
- достижение организацией состояния быть способной расплатиться по своим текущим обязательствам и удовлетворить свои текущие потребности в денежных средствах;

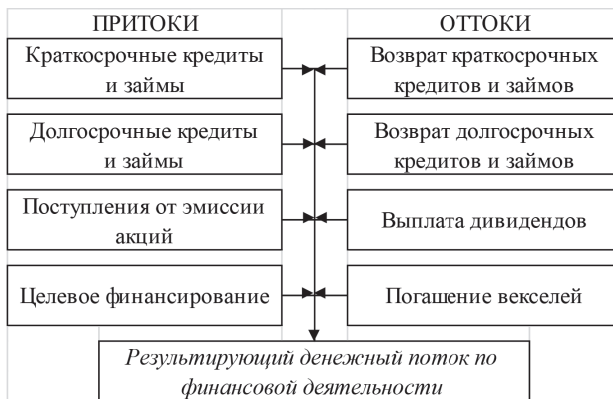


Рисунок 2.18 – Поток денежных средств по финансовой деятельности [44, с. 63]

- формирование организацией достаточного количества собственных средств для осуществления инвестиционной деятельности;
- достижение положительного сальдо денежного потока для сохранения и укрепления рентабельности и ликвидности (платежеспособности) организации и снижения финансовых рисков.

2.2 Формирование плана по ключевым показателям эффективности управления денежными потоками организации осуществляется по отмеченным выше группам показателей оценки состояния денежных потоков на уровне, соответствующем поставленным выше цели и задачам управления. При этом необходимо учитывать воздействие следующих факторов на состояние денежных потоков организации:

- внешних – состояние финансовых рынков страны; налоговую политику государства; бюджетную политику государства, определяющую приоритетные области направлений бюджетных ассигнований; инвестиционный климат в стране и др.;

- внутренних – принятую собственниками финансовую политику организации и разработанную на ее основе стратегию развития; фазу жизненного цикла; отраслевые особенности; организационно-правовую форму деятельности; взаимоотношения между собственниками и менеджерами; взаимоотношения с клиентами и поставщиками ресурсов; открытость и доступность информации об организации; уровень предпринимательских рисков и др.

Частота планирования ключевых показателей эффективности управления денежными потоками организации должна быть не реже чем 1 раз в квартал.

Помимо планирования ключевых показателей эффективности управления денежными потоками организации, необходимо составить план по движению денежных средств на предстоящий период (таблица 2.21).

Таблица 2.21

План по движению денежных средств на 20__ г.

№ п/п	Показатель	Сумма, тыс. р.
Денежные потоки от текущих операций		
1	Поступления – всего, в том числе:	
1.2	от продажи продукции, товаров, работ и услуг	
1.3	от арендных платежей, лицензионных платежей, роялти, комиссионных и иных аналогичных платежей	
1.4	от перепродажи финансовых вложений	
1.5	прочие поступления	
2	Платежи – всего, в том числе:	
2.1	поставщикам (подрядчикам) за сырье, материалы, работы, услуги	
2.2	в связи с оплатой труда работников	
2.3	Процентов по долговым обязательствам	
2.4	налог на прибыль	
2.5	прочие платежи	
3	Сальдо денежных потоков от текущих операций	
Денежные потоки от инвестиционных операций		
4	Поступления – всего, в том числе:	
4.1	от продажи внеоборотных активов (кроме финансовых вложений)	
4.2	от продажи акций других организаций (долей участия)	
4.3	от возврата предоставленных займов, от продажи долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам)	
4.4	дивидендов, процентов по долговым финансовым вложениям и аналогичных поступлений от долевого участия в других организациях	
4.5	прочие поступления	
5	Платежи – всего, в том числе:	
5.1	в связи с приобретением, созданием, модернизацией, реконструкцией и подготовкой к использованию внеоборотных активов	
5.2	в связи с приобретением акций других организаций (долей участия)	
5.3	в связи с приобретением долговых ценных бумаг (прав требования денежных средств к другим лицам), предоставление займов другим лицам	
5.4	процентов по долговым обязательствам, включаемым в стоимость инвестиционного актива	

№ п/п	Показатель	Сумма, тыс. р.
Денежные потоки от текущих операций		
5.5	прочие платежи	
6	Сальдо денежных потоков от инвестиционных операций	
Денежные потоки от финансовых операций		
7	Поступления – всего, в том числе:	
7.1	получение кредитов и займов	
7.2	денежных вкладов собственников (участников)	
7.3	от выпуска акций, увеличения долей участия	
7.4	от выпуска облигаций, векселей и других долговых ценных бумаг и др.	
7.5	прочие поступления	
8	Платежи – всего, в том числе:	
8.1	собственникам (участникам) в связи с выкупом у них акций (долей участия) организаций или их выходом из состава участников	
8.2	на уплату дивидендов и иных платежей по распределению прибыли в пользу собственников (участников)	
8.3	в связи с погашением (выкупом) векселей и других долговых ценных бумаг, возврат кредитов и займов	
8.4	прочие платежи	
9	Сальдо денежных потоков от финансовых операций	
10	Сальдо денежных потоков на плановый период	

Источник: составлено автором.

2.3 *Выработка способов достижения плановых значений ключевых показателей эффективности управления денежными потоками организации* производится с учетом выявленных недостатков и намеченных перспектив развития организации. Автор предлагает следующие универсальные мероприятия по улучшению состояния денежных потоков организации:

- бюджетирование денежных средств с использованием платежного календаря;
- прогноз расходования денежных средств по всем видам деятельности;
- увеличение потока денежных средств за счет роста притока и уменьшения оттока денежных средств в краткосрочном и долгосрочном периоде
- наращивание собственных средств организации путем увеличения ее уставного капитала, прибыли и фондов и др.

На третьем этапе «Реализация мероприятий по повышению эффективности управления денежными потоками организации» необходимо осуществить

полный спектр сформированных мероприятий по улучшению состояния денежных потоков организации в установленные сроки с учетом имеющихся ресурсов. В результате на конец отчетного периода организация будет иметь фактические значения установленных показателей, что создаст условия для последующего управления потоками ее денежных средств.

Так, в случае достижения плановых значений показателей следует признать реализованные мероприятия по улучшению состояния денежных потоков организации эффективными. В противном случае требуется провести работу, связанную с оценкой отклонений.

На четвертом этапе «Оценка отклонений плановых показателей эффективности управления денежными потоками организации от фактических» проводится последовательная работа с выявленными отклонениями. При этом в организации должны быть определены сферы ответственности отделов за отклонения, учитывая реальную возможность подразделения влиять на результат.

На пятом этапе «Принятие корректирующих решений по управлению денежными потоками организации» осуществляется изменение в ранее установленных планах с учетом выявленных причин отклонений и формирование дополнительных мероприятий по минимизации отклонений в текущем периоде с целью повышения эффективности управления денежными потоками организации.

Таким образом, применение предлагаемого автором алгоритма управления денежными потоками организации позволит повысить качество финансового управления в области регулирования поступлений и выплат в организации, а также обеспечит эффективное функционирование организации в целом. Эффективное управление денежными потоками организации, характеризующееся формированием необходимого стабильного объема денежных средств, а также источников их получения, призвано в краткосрочном периоде сохранить и укрепить рентабельность и ликвидность (платежеспособность) организации, а в долгосрочном – повысить ее конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность.

ГЛАВА 3. ОСОБЕННОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ РАЗЛИЧНЫХ ТИПОВ И ФОРМ

3.1. Реализация финансовой политики хозяйствующих субъектов

3.1.1. Реализация финансовой политики ООО «Организация»

Для более глубокого понимания роли финансовой политики в управлении финансами предприятий рассмотрим процесс формирования финансовой политики на примере реально действующего предприятия, которое назовем ООО «Организация».

История предприятия началась в 1925 году с Организациясборного пункта организации «СоюзОрганизация». За долгое время работы накоплен большой опыт. В 90-е годы прошлого столетия началось развитие компании благодаря директору, который сформировал команду специалистов-единомышленников. Молочный завод (ООО «Организация») является одним из градообразующих предприятий, дающих рабочие места и помогающих развитию города.

На сегодняшний день, ООО «Организация» – динамично развивающееся предприятие, проводящее подбор квалифицированных сотрудников и готовящее различные программы повышения квалификации.

Основные достижения предприятия по повышению качество производимой продукции:

- вот уже несколько лет в производственном цехе работает многофункциональный автоматизированный модуль немецкой компании «ГЕА Вестфалия-сепаратор». Применение данного модуля позволяет улучшить в разы качество молока по сравнению с устаревшими методами обработки;

- новые фасовочные автоматы производства таких фирм как: NHM Limited, Finpack. Признанных лидеров в этой области. Установлен четырех рядный фасовочный автомат производства «Таурас-феникс»;

- в декабре прошлого года была смонтирована новая пастеризационно-охладительная установка для производства питьевых сливок и сметаны, которая работает в автоматическом режиме. Данное оборудование позволяет производить качественную продукцию, практически, без человеческого вмешательства.

Предприятие производит и реализует широкий ассортимент молочной продукции: Организация, сливки, кисломолочную продукцию (кефир, сметана, ряженка), творожные изделия, масло, сыры и др.

ООО «Организация» является крупнейшим производителем молочной продукции в Свердловской области (рисунок 3.1).

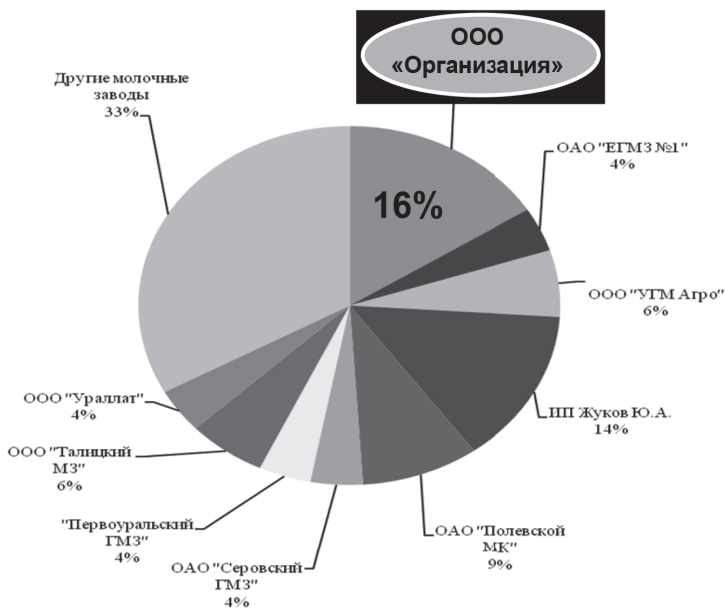


Рисунок 3.1 – Доля ООО «Организация» на рынке Свердловской области

Из данного рисунка видно, что ООО «Организация» занимает 16 % рынка молочной продукции Свердловской области.

Формирование финансовой политики начинается с модуля «Анализ денежного капитала».

1 модуль «Политика формирования денежного капитала (фондов) предприятия»

Сначала рассмотрим, на каком этапе жизненного цикла находится предприятие (рисунок 3.2).

Как видно из рисунка 3.2, предприятие находится на стадии развития и еще не дошло до своей высшей точки, что свидетельствует о дальнейшей возможности развития предприятия, что подтверждает динамика развития основных финансовых показателей предприятия (таблица 3.1).

Из таблицы 3.1 видно, что все основные показатели за три последних года выросли, причем темпы роста тоже увеличились. При этом следует отметить, что рост показателей не столь значительный, поэтому такой рост характеризуется как умеренный.

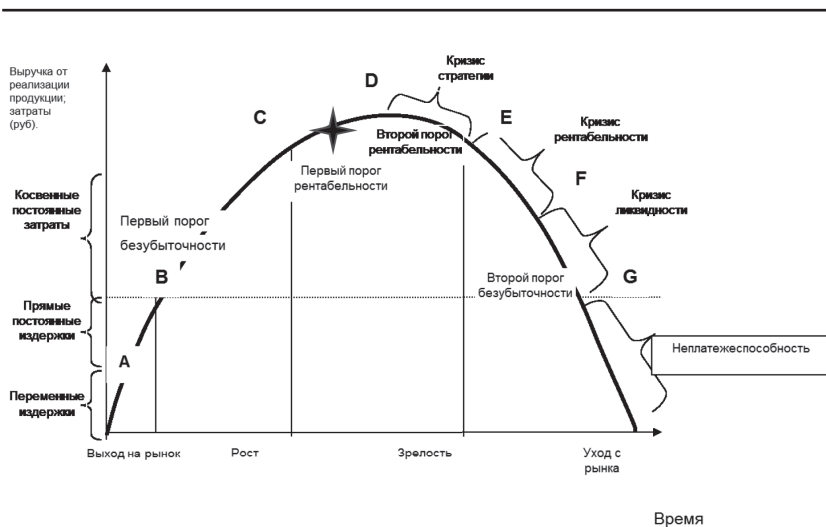


Рисунок 3.2 – Жизненный цикл ООО «Организация»

Таблица 3.1

Основные финансовые показатели ООО «Организация» в 2013–2015 гг.

Наименование	2013	2014		2015		Результат
	Тыс. руб.	Тыс. руб.	Темп прироста, %	Тыс. руб.	Темп прироста, %	
Выручка	1 536 715	1 825 680	+18	2 323 561	+27	Умеренный рост
Прибыль от продаж	63 562	137 460	+16	187 932	+36	Умеренный рост
Чистая прибыль	42 118	96 002	+28	128 122	+33	Умеренный рост

Теперь рассмотрим характеристику денежного капитала предприятия с точки зрения динамики и структуры (таблица 3.2).

Таблица 3.2

Характеристика денежного капитала ООО «Организация» в 2014–2015 гг.

Показатель	Собственные		Заемные		Привлеченные	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Тыс. руб.	392 139	514 564	74 262	167 729	5 322	4 254
% к общей сумме	81	73	17	26	2	1

Из таблицы 3.2 видно, что денежный капитал предприятия в 2015 году вырос по сравнению с 2014 годом, причем заемный капитал вырос значительно больше, чем собственный, что повлияло на структуру денежного капитала. Доля собственного капитала уменьшилась на 8%, а заемного наоборот увеличилась на 9 % за счет уменьшения доли привлеченного капитала на 1 %. Отсюда следует, что финансовая независимость предприятия уменьшилась.

Далее рассмотрим динамику и структуру собственного капитала предприятия (таблица 3.3).

Из таблицы 3.3 видно, что собственный капитал вырос за счет нераспределенной прибыли, доля которой увеличилась за год примерно на 15%. Данный факт свидетельствует об улучшении финансового состояния предприятия.

Таблица 3.3

Источники собственного капитала ООО «Организация» в 2014–2015 гг.

Собственные источники	2014		2015	
	Тыс. руб.	Уд. вес, %	Тыс. руб.	Уд. вес, %
Уставный капитал	271 265	69,18	271 265	52,71
Нераспределенная прибыль	87 190	22,23	191 312	37,18
Резервный капитал	0	0,00	4 800	0,93
Амортизация	33 684	8,59	47 187	9,18
Итого	392 139	100	514 564	100

Теперь рассмотрим структуру денежного капитала с точки зрения внешних и внутренних источников финансирования (таблица 3.4).

Таблица 3.4

Характеристика денежного капитала ООО «Организация» по внешним и внутренним источникам в 2014–2015 гг.

Источники денежного капитала	2014	2015
Внешние, тыс. руб.	350 849	443 248
% к общей сумме	68,44	75,58
Внутренние, тыс. руб.	161 806	143 189
% к общей сумме	31,56	24,42
Общая сумма	512 655	586 437

Из таблицы 3.4 видно, что денежный капитал предприятия на 75% формируется за счет внешних источников, что характерно для большинства российских предприятий.

Рассмотрев структуру денежного капитала с разных точек зрения, можно построить схему финансирования активов предприятия, т.е. определить за счет

каких частей денежного капитала финансируются активы предприятия (рисунок 3.3).

Из таблицы видно, что в 2015 году компания привлекла долгосрочные кредиты, которых не было в 2014 году, а также увеличила собственный капитал (как было отмечено выше, за счет нераспределенной прибыли) и дополнительно привлекла краткосрочные кредиты. При этом привлечение кредитов является целесообразным, поскольку эффект финансового рычага в обоих случаях положительный. В первом случае ЭФРдолг = 0,06, а во втором ЭФРкрат = 0,02. Все это свидетельствует о планах компании на дальнейшее развитие, что соответствует текущему этапу жизненного цикла компании. При этом структура финансирования улучшилась, о чем свидетельствует коэффициент финансовой устойчивости, который в 2014 году составил 81,8 %, а в 2015 году составил соответственно 85,7 %.

2014		2015	
ВНА 201 306 т. р. 46 %	СК 358 455 т. р. 81,8 %	ВНА 256 988 т. р. 40 %	СК 467 377 т. р. 73,1 %
	ДП 0 т. р. 0 %		ДП 80 674 т. р. 12,6 %
ОБА 236 733 т. р. 54 %	КП 79 584 т. р. 18,2 %	ОБА 382 372 т. р. 60 %	КП 91 309 т. р. 14,3 %
438 039 т. р.	438 039 т. р.	639 360 т. р.	639 360 т. р.

Рисунок 3.3 – Структура капитала ООО «Организация» в 2014–2015 гг.

Исходя из всего вышесказанного, схема финансирования активов значительно поменялась. Если в 2014 году внеоборотные активы финансировались только за счет собственного капитала предприятия, то в 2015 году возросшие внеоборотные активы финансировались уже не только за счет собственного капитала, но и за счет привлеченных долгосрочных кредитов. При этом источником финансирования оборотных активов как в 2014 году, так и в 2015 году служили как собственный капитал, так и краткосрочные кредиты банков.

В таблице 3.5 проведен расчет средневзвешенной стоимости капитала (WACC). При этом следует отметить, что низкая стоимость долгосрочных кредитов и нулевая ставка по краткосрочным кредитам объясняется тем, что ООО «Организация» включено в программу господдержки градообразующих предприятий. В рамках данной программы субсидируются процентные ставки по кредитам, предоставляемым предприятию. В значительной степени по долгосрочным кредитам и полностью по краткосрочным кредитам.

Таблица 3.5

**Расчет средневзвешенной стоимости капитала (WACC)
ООО «Организация» в 2014–2015 гг.**

Вид источника	2014			2015		
	Тыс. руб.	Уд. вес, %	Стои- мость, %	Тыс. руб.	Уд. вес, %	Стои- мость, %
Собственный капитал	358 455	81,8	2	467 377	73,1	4
Долгосрочные кредиты	0	0	0	80 674	12,6	3
Краткосрочные кредиты	79 584	18,2	-	91 309	14,3	-
Всего	438 039	100	-	639 360	100	-

$$WACC_{2014} = 1,7 \%$$

$$WACC_{2015} = 2,4 \%$$

Проведенные расчеты WACC показывают, что в связи с господдержкой предприятия средневзвешенная стоимость капитала получилась достаточно низкой, хотя и увеличилась в 2015 году в связи с привлечением долгосрочного кредита.

Соответственно, даже при небольшой рентабельности продаж сохраняется следующее положительное соотношение:

$$WACC_{2014} = 1,7 \% < R \text{ продаж} = 7 \%$$

$$WACC_{2015} = 2,4 \% < R \text{ продаж} = 8 \%$$

Таким образом, анализ первого модуля финансовой политики показал, что ООО «Организация» занимает значительную долю на рынке молочной продукции Свердловской области, находится на стадии развития и планирует развиваться дальше о чем свидетельствует рост денежного капитала, как собственного (за счет нераспределенной прибыли), так и заемного (за счет привлечения долгосрочных кредитов). При этом средневзвешенная стоимость денежного капитала продолжает оставаться небольшой за счет программы господдержки градообразующих предприятий. Однако, следует отметить, что такое состояние денежного капитала в условиях экономического кризиса несет в себе финансовые риски, связанные с сокращением господдержки и соответственно ростом стоимости денежного капитала и последующим ухудшением финансового состояния. Поэтому предлагается с одной стороны разработать и внедрить комплекс правил принятия решений, связанных с бюджетированием капиталовложений и с другой стороны провести дифференциацию источников финансирования по критерию минимизации уровня финансовых рисков.

2 модуль «Инвестиционная политика предприятия»

Анализ инвестиционной политики начинается с анализа инвестиционной привлекательности на различных уровнях, который представлен в таблице 3.6.

Таблица 3.6

Экспертный анализ инвестиционной привлекательности

Уровень	Ретро период	Анализ	Прогноз
Макроэкономический	0,60 (средняя)	0,65 (средняя)	0,68 (средняя)
Отраслевой	0,70 (средняя)	0,78 (средняя)	0,90 (высокая)
Региональный	1,07 (высокая)	1,10 (высокая)	1,13 (высокая)
Предприятие	0,84 (средняя)	0,89 (средняя)	1,3 (высокая)

Источник: РА Эксперт, Dailynews.

Из таблицы 3.6 видно, что прогноз инвестиционной привлекательности на всех уровнях, начиная с отраслевого является высоким, что свидетельствует о большом потенциале предприятия.

Далее рассмотрим структуру капитальных вложений ООО «Организация» в 2015 году (рисунок 3.4).

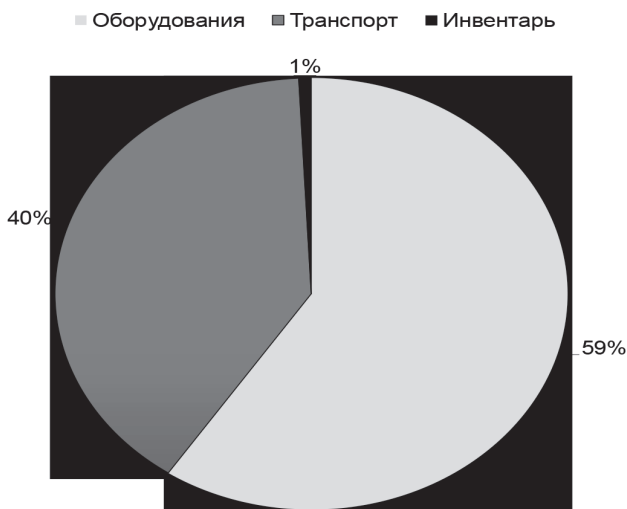


Рисунок 3.4 – Структура капитальных вложений ООО «Организация» в 2015 году

Из рисунка 3.4 видно, что капитальные вложения на предприятии были распределены между оборудованием (почти 60%) и транспортом (логистикой) – 40%.

Для конкретизации данных цифр рассмотрим основные инвестиционные проекты в 2015 году (таблица 3.7).

Таблица 3.7

Основные инвестиционные проекты ООО «Организация» в 2015 г.

Инвестиционные проекты	Сумма, тыс. руб.
Модернизация холодильной камеры в цехе кисломолочной продукции	108 201
Начало строительства цеха по производству творожных изделий	
Закуп новой технической линии по производству масла	
Транспорт	73 357

Из таблицы 3.7 видно, что инвестиционные проекты предприятия направлены на расширение предприятия и развитие логистической сети в рамках действующих направлений производства и реализации продукции. Однако в существующих условиях экономического кризиса этого недостаточно. Поэтому предлагается разработка и внедрение инвестиционных проектов, направленных, направленных на выход на новые рынки. Таким проектам может быть производство йогуртов.

Предварительные расчеты по производству и продаже йогуртов представлены в таблице 3.8.

Таблица 3.8

Основные показатели инвестиционного проекта строительства цеха по производству йогуртов

Наименование показателя	Величина показателя
Стоимость цеха	9 млн. руб.
Производственная мощность	240 тыс. литров в месяц
Количество баночек йогурта по 125 грамм	1 920 000 шт.
Средняя цена на рынке Свердловской области	16 рублей
Чистая прибыль за месяц	1728 тыс. руб.

Таким образом, предварительные расчеты показывают, что проект окупится за полгода.

Вместе с тем данный проект несет в себе следующие риски:

- превышение бюджета проекта из-за нестабильности курса национальной валюты в период экономического кризиса;
- недостаточная квалификация рабочих на новом оборудовании;
- большая конкуренция на рынке.

Для минимизации данных рисков предлагаются следующие мероприятия:

- получение льготного кредитования в рамках программы импортозамещения;

- стажировки рабочих на австрийском производстве;
- конкурентное преимущество – низкая цена.

3 модуль «Политика управления оборотным капиталом предприятия»

Сначала рассмотрим состав оборотного капитала ООО «Организация» в 2015 году, который представлен на рисунке 3.5.

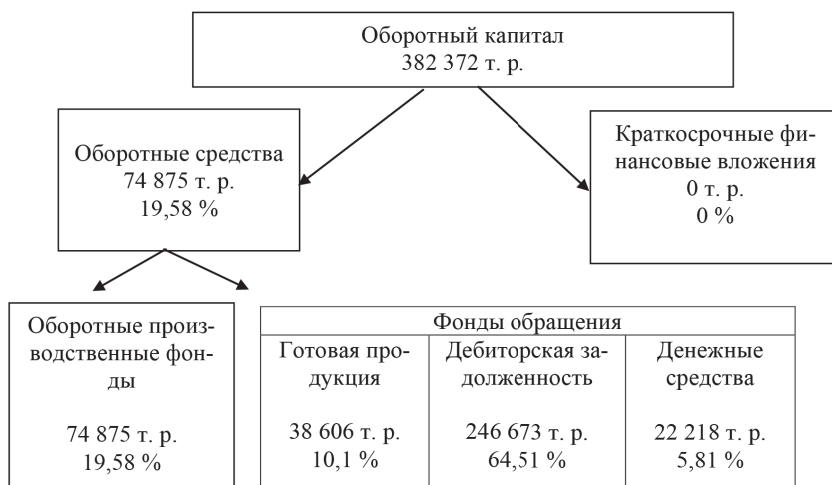


Рисунок 3.5 – Состав и структура оборотного капитала ООО «Организация» в 2015 г.

Как видно из рисунка 3,5, оборотный капитал предприятия полностью представлен оборотными средствами, из которых около 20 % составляют оборотные производственные фонды. В свою очередь из 80 % фондов обращения почти 65 % занимает дебиторская задолженность, что с одной стороны свидетельствует о расширении бизнеса, а с другой несет достаточно большие риски потери текущей ликвидности.

Далее проанализируем структуру оборотных активов предприятия (таблица 3.9).

Таблица 3.9

**Анализ структуры оборотных активов
ООО «Организация» в 2014–2015 гг.**

Показатель	2014, т. р.	Уд. вес, %	2015, т. р.	Уд. вес, %	Абсолютное изменение, тыс. руб.	Темп роста, %
Запасы	92 266	38,97	113 481	29,68	21 215	122,99
– сырье,	50 792	21,46	73 187	19,14	22 395	144,09
материалы;	1 957	0,8	1 688	0,44	-269	86,25
– товары;	39 155	16,54	38 606	10,1	-549	98,6
– готовая продукция;	362	0,15	-	-	-362	0
– расходы будущих периодов.						
НДС по приобретенным ценностям	-	-	-	-	-	-
Дебиторская задолженность	128 263	54,18	246 673	64,51	118 410	192,32
Краткосрочные финансовые вложения	-	-	-	-	-	-
Денежные средства	16 204	6,85	22 218	5,81	6 014	137,11
Итого	236 733	100	382 372	100	145 639	161,52

Из таблицы 3.9 видно, что оборотные средства предприятия в 2015 году выросли на 61,52% главным образом за счет роста дебиторской задолженности и увеличения запасов сырья и материалов. Это же подтверждает и структура оборотных средств, где наибольшую долю занимает дебиторская задолженность и запасы сырья.

Далее рассмотрим источники формирования оборотного капитала (таблица 3.10).

Таблица 3.10

**Источники формирования оборотного капитала
ООО «Организация» в 2014–2015 гг.**

Источники	2014		2015	
	Тыс. руб.	%	Тыс. руб.	%
Собственный капитал	157 149	66,38	291 063	76,12
Заемный капитал	79 584	33,62	91 309	23,88
Итого	236 733	100	382 372	100

Из таблицы 3.10 видно, что в 2014 году оборотный капитал финансировался на 2/3 за счет собственных средств, причем в 2015 году эта доля возросла до 3/4.

Далее рассчитаем длительность операционного цикла за 2014 и 2015 годы (таблица 3.11) и графически представим операционный цикл в 2015 году (рисунок 3.6).

Таблица 3.11

**Длительность операционного цикла
ООО «Организация» в 2014–2015 гг.**

Показатель	Количество дней		Изменения, %
	2014	2015	
Финансовый цикл	24,3	32,6	+ 34
Производственный цикл	21,3	17,6	- 18
Период оборота ДЗ	20	29	+ 45
Период оборота КЗ	17	14	- 18
Операционный цикл	41,3	46,6	+ 13

Из таблицы 3.11 видно, что финансовый цикл в 2015 году увеличился на 1/3 за счет увеличения периода оборачиваемости дебиторской задолженности на 45 %. Соответственно увеличился операционный цикл на 13 %, что свидетельствует о замедлении оборачиваемости оборотных средств и как следствие уменьшение эффективности производства.



Рисунок 3.6 – Структура операционного цикла ООО «Организация» в 2015 г.

Из рисунка 3.6 видно, что основную часть операционного цикла составляет финансовый цикл, который в первую очередь зависит от длительности оборота дебиторской задолженности.

Далее рассмотрим показатели, которые характеризуют политику управления оборотным капиталом (таблица 3.12).

Таблица 3.12

**Политика управления оборотным капиталом
ООО «Организация» в 2014–2015 гг.**

Показатель	Значение		Политика		
	2014	2015	Консервативная	Агрессивная	Умеренная
Доля оборотных активов в имуществе, %	54	60		X	
Доля дебиторской задолженности в оборотных активах, %	54	65		X	
Текущая финансовая потребность, тыс. руб.	146 267	273 099		X	
Собственные оборотные средства, тыс. руб.	291 063	157 149	X		
Длительность финансового цикла, дн.	24,3	32,6		X	
Рентабельность текущих активов, %	47	41	X		
Коэффициент текущей ликвидности	3	4,2	X		
Обеспеченность собственными оборотными средствами	0,66	0,75	X		

Динамика показателей, представленная в таблице 3.12 свидетельствует о том, что предприятие проводит как агрессивную, так и консервативную политику, что не способствует стабильной работе предприятия, поэтому предлагается скорректировать динамику показателей таким образом, чтобы привести политику управления оборотным капиталом к умеренной.

Исходя из проведенного анализа, выделим основные риски, возникающие в процессе управления оборотным капиталом – это риски, связанные с управлением запасами и дебиторской задолженностью (таблица 3.13).

Соответственно, основные мероприятия должны быть направлены на снижение этих рисков.

Таблица 3.13

Риски управления оборотным капиталом ООО «Организация»

Оборотные активы	Виды рисков					
	Инфляционный риск	Риск банкротства контрагентов	Валютный риск	Риски ликвидности	Риск снижения доходности	Риск взаимосвязи с законодательством
1. Запасы	-	-	-	!!!	-	-
2. Дебиторская задолженность	-	!!!	-	-	-	-
3. Денежные средства	-	-	-	-	-	-
4. Вложения в иностранную валюту	-	-	-	-	-	-
5. Вложения в ценные бумаги	-	-	-	-	-	-

Рассмотрим для примера мероприятие по снижению дебиторской задолженности, представленное на рисунке 3.7.

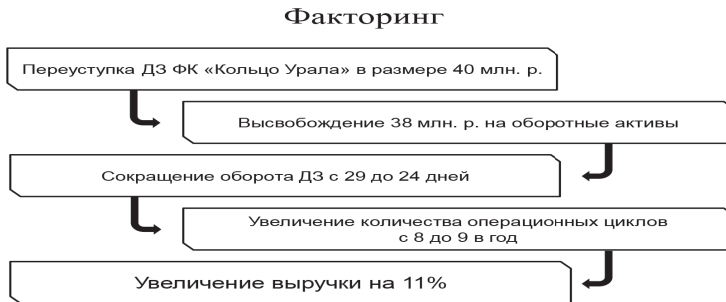


Рисунок 3.7 – Использование факторинга ООО «Организация»

Как видно из рисунка 3.7, часть дебиторской задолженности в сумме 40 млн. руб. можно переуступить факторинговой компании «Кольцо Урала», которая сразу выдаст 38 млн. руб., что позволит сократить длительность оборота дебиторской задолженности с 29 до 24 дней и соответственно увеличить число операционных циклов с 8 до 9 в год. Это приведет к увеличению выручки на 11%.

Далее рассмотрим, как повлияет данное мероприятие на величину операционного цикла (рисунок 3.8).

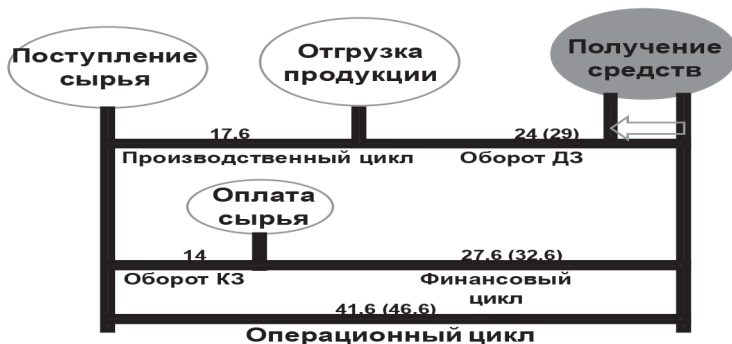


Рисунок 3.8 – Операционный цикл ООО «Организация» после факторинга

Из рисунка 3.8 видно, что за счет предлагаемого мероприятия операционный цикл сократился на 5 дней, что и привело к увеличению выручки предприятия.

4 модуль «Политика формирования и распределения прибыли предприятия»

Сначала рассмотрим динамику формирования прибыли предприятия за 2014–2015 год (таблица 3.14).

Таблица 3.14

Динамика формирования прибыли ООО «Организация» в 2014–2015 гг.

Показатель	2014, тыс. руб.	2015, тыс. руб.	Темп прироста, %
Доходы от основной деятельности	1 825 680	2 323 561	27,27
Себестоимость	(1 678 551)	(2 125 583)	26,63
Валовая прибыль	147 129	197 978	34,56
Коммерческие расходы	(9 669)	(10 046)	3,9
Прибыль от продаж	137 460	187 932	36,72
Прочие доходы	5 535	10 178	83,88
Прочие расходы	(19 590)	(30 579)	56,09
Прибыль до налогообложения	123 811	166 376	34,38
Чистая прибыль	96 002	128 122	33,46

Из таблицы 3.14 видно, что прибыль предприятия в 2015 году выросла по сравнению с 2014 годом на 33% главным образом за счет доходов от основной деятельности.

Далее рассмотрим структуру формирования прибыли за 2014–2015 год (рисунок 3.9).

Из рисунка 3.9 видно, что прибыль формируется за счет основной деятельности, а неосновная деятельность приносит убытки, причем эти убытки выросли в 2015 году главным образом за счет увеличения прочих расходов почти в 1,5 раза.



Рисунок 3.9 – Структура формирования прибыли ООО «Организация» в 2014-2015 гг.

Рост прибыли приводит к увеличению рентабельности, которая представлена в таблице 3.15.

Таблица 3.15

**Уровень и динамика основных видов рентабельности
ООО «Организация» в 2014–2015 гг.**

Показатель	2014	2015	Темп прироста, %
Рентабельность основной деятельности, %	5,26	5,51	4,75
Рентабельность продаж, %	7,53	8,09	7,44
Рентабельность собственного капитала, %	26,78	27,41	2,35

Из таблицы 3.15 видно, что рентабельность в 2015 году выросла, причем в наибольшей степени выросла рентабельность продаж.

Далее рассмотрим политику распределения прибыли, которая складывается из налоговой политики (рисунок 3.10) и дивидендной политики предприятия (рисунок 3.11).



Рисунок 3.10 – Налоговая нагрузка ООО «Организация» в 2014-2015 гг.

Из рисунка 3.10 видно, что налоговая нагрузка на предприятие является небольшой, поэтому можно говорить об умеренной налоговой политике.

Из рисунка 3.11 следует, что предприятие в 2015 году существенно увеличило размер выплаченных дивидендов, что привело к росту дивидендного дохода акций предприятия.

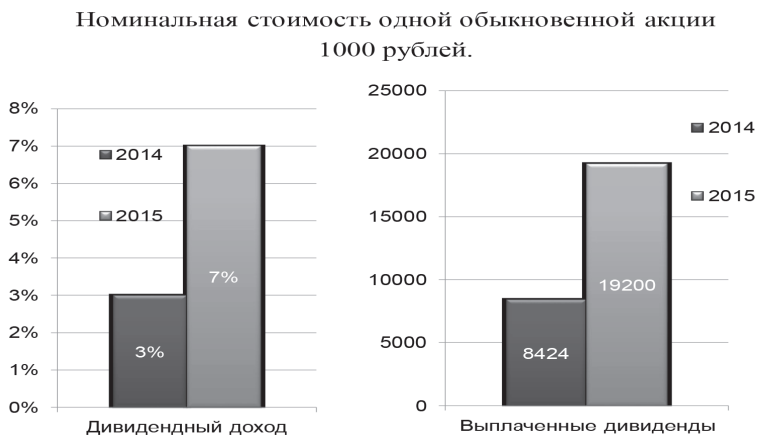


Рисунок 3.11 – Дивидендная политика ООО «Организация» в 2014-2015 гг.

Таким образом, в результате анализа политики формирования и распределения прибыли предприятия были выявлены проблемы наличия высоких затрат на транспортировку готовой продукции и непроизводительных затрат (например, расходы на праздники выросли на 72 %), которые приводят к снижению прибыли

и рентабельности предприятия. Для решения этих проблем предлагаются следующие направления снижения расходов:

- внедрение топливных карт ПАО «Газпромнефть», которое позволит сэкономить на ГСМ свыше 5 млн. руб.
- оптимизировать (сократить) внереализационные расходы.

5 модуль «Политика управления ликвидностью и платежеспособностью предприятия»

Рассмотрим показатели ликвидности ООО «Организация» за 2014–2015 годы (таблица 3.16). Из таблицы 3.16 видно, что текущая ликвидность в 2015 году растет по всем показателям, как в абсолютном, так и в относительном измерении, что положительно характеризует финансовое состояние предприятия.

Таблица 3.16

Показатели ликвидности ООО «Организация» в 2014–2015 гг.

Показатели	2014	2015
Коэффициент текущей ликвидности	2,97	4,19
Коэффициент структурной ликвидности	5,5	3,72
Сальдо накопительное, тыс. руб.	16 204	22 218
Минимальная потребность в денежных средствах, тыс. руб.	203 604,5	309 552,5

Далее рассмотрим отчет о движении денежных средств (таблица 3.17).

Таблица 3.17

Анализ отчета о движении денежных средств ООО «Организация» в 2014–2015 гг.

Сальдо денежных потоков	2014	2015	Абсолютное изменение	Темп прироста, %
От текущих операций	85 550	42 912	-42 638	-50,16
От инвестиционных операций	- 64 171	-98 372	-34 201	-53,29
От финансовых операций	-8 424	61 474	69 898	629,75
Остаток денежных средств на конец отчетного периода	16 204	22 218	6 014	37,11

Из таблицы 3.17 видно, что основной положительный денежный поток генерируется за счет финансовых операций (получение долгосрочного кредита), в то время как сальдо от текущих и инвестиционных операций – отрицательное. В соответствии с проведенным ранее анализом денежного капитала, это свидетельствует о вложении денег в развитие предприятия.

Подводя итоги анализа финансовой политики ООО «Организация» можно сделать следующие выводы. На предприятии существуют следующие основные проблемы:

- недостаточная системность и плановость инвестиций;
- небольшой ассортимент выпускаемой продукции;
- большая дебиторская задолженность;
- средняя рентабельность.

Для решения указанных проблем предлагаются следующие основные направления их решения:

- создание внутренних норм и правил для бюджетирования инвестиций;
- освоение новых продуктов сбыта;
- переуступка дебиторской задолженности фактор-фирме;
- оптимизация расходов на ГСМ.

3.1.2. Реализация финансовой политики предприятия металлургического комплекса Свердловской области

1 модуль «Политика формирования денежного капитала (фондов) предприятия»

ООО «Предприятие» – предприятие полного технологического цикла получения черновой меди, включающее горное производство, обогащение руд, металлургическое производство, утилизацию серы отходящих газов в серную кислоту и продукцию на ее основе, одно из крупнейших предприятий металлургического комплекса Свердловской области, которое занимает особое место в истории становления и развития медной промышленности страны.

Специфика деятельности такова, что предприятие является необороториентированным, и это отражается на формировании его денежного капитала. Предприятие развивается как за счет собственных, так и заемных средств. Доля внешних источников финансирования велика, но снижается, и увеличиваются доля внутренних, т.е. чистой прибыли и амортизационных отчислений (таблица 3.18).

Таблица 3.18

Характеристика денежного капитала ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.

Показатель	Собственные		Заемные		Привлеченные	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Тыс. руб.	951 504	1 645 023	3 159 761	3 108 939	308 147	220 429
% к общей сумме	21,53	33,07	71,5	62,5	6,97	4,43

На ООО «Предприятие» основным источником денежного капитала являются заемные средства, однако их доля снижается в 2014 году: удельный вес заемных средств составил 71,5 % в 2013 году; в 2014 году 62,5 %. Доля привлеченных средств также снизилась с 6,97 % в 2013 году до 4,43 % в 2014 году. Растет обеспеченность предприятия собственными источниками, главным образом за счет роста ЧП на 646 017 тыс. руб. Доля собственных источников в 2013 году – 21,53 %; в 2014 году – 33,07 % (таблица 3.19).

Таблица 3.19

**Собственные источники денежного капитала
ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.**

Собственные	2013		2014	
	Тыс. руб.	Уд. вес, %	Тыс. руб.	Уд. вес, %
УК	102 297	10,75	102 297	6,22
ЧП	411 371	43,23	1 057 388	64,28
Амортизация	437 836	46,02	485 338	29,5
Итого	951 504	100	1 645 023	100

Внешние источники денежного капитала являются основными источниками денежного капитала, на их долю в 2013 году приходилось 75,74 %, в 2014 году 64,9 % (таблица 3.20). Удельный вес внутренних источников составил в 2013 году 24,26 %, 35,1 % в 2014 году. Улучшение в структуре источников вызвано ростом чистой прибыли и погашением задолженности по ранее привлеченным кредитам.

Таблица 3.20

Источники денежного капитала ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.

Источники денежного капитала	2013	2014
Внешние, тыс. руб.	3 347 261	3 229 908
% к общей сумме	75,74	64,9
Внутренние, тыс. руб.	1 072 151	1 744 483
% к общей сумме	24,26	35,1
Общая сумма	4 419 412	4 974 391

ООО «Предприятие» является необороториентированным, промышленным предприятием, его структура баланса близка к рекомендованным значениям (рисунок 3.12).

2013 год		2014 год	
ВНА 4 429 405 т.р. 56%	← СК 4 282 619 т.р. 54,19%	ВНА 4 891 095 т.р. 55,2%	← СК 5 340 007 т.р. 60,24%
	↕ ДП 2 077 487 т.р. 26,29%		↕ ДП 2 552 299 т.р. 28,79%
ОБА 3 473 186 т.р. 44%	↙ КП 15 42 485 т.р. 19,52%	ОБА 3 973 601 т.р. 44,8%	↙ КП 972 390 т.р. 10,97%
7 902 591 т.р.	7 902 591 т.р.	8 864 696 т.р.	8 864 696 т.р.

Рисунок 3.12 – Структура баланса ООО «Предприятие» в 2013-2014 гг.

2013 год: ВНА финансируются на 26,29 % за счет ДП; 29,71 % за счет СК.

ОБА финансируются на 19,52 % за счет КП; 24,48 % за счет СК

2014 год: ВНА финансируются на 28,79 % за счет ДП; 26,41 % за счет СК.

ОБА финансируются на 10,97 % за счет КП; 33,83 % за счет СК.

Финансовая устойчивость:

ФУ 2013 = $4\,282\,619 / 7\,902\,591 = 54,2\%$

ФУ 2014 = $5\,340\,007 / 8\,864\,696 = 60,2\%$

Финансовая устойчивость без добавочного капитала:

ФУ 2013 без ДК = $(4\,282\,619 - 2\,230\,958) / 7\,902\,591 = 26\%$

ФУ 2014 без ДК = $(5\,340\,007 - 2\,230\,958) / 8\,864\,696 = 35,1\%$

Эффект финансового рычага:

2013 год:

ЭФР (краткосрочный) =

= $(1-0,2) \times ((411371/4282619) - 0,22) \times (1034080/4282619) = -0,024$

ЭФР (долгосрочный) =

= $(1-0,2) \times ((411371/4282619) - 0,17) \times (1840220/4282619) = -0,025$

2014 год:

ЭФР (краткосрочный) =

= $(1-0,2) \times ((1057388/5340007) - 0,18) \times (400653/5340007) = 0,11$

ЭФР (долгосрочный) =

= $(1-0,2) \times ((1057388/5340007) - 0,16) \times (2338306/5340007) = 0,013$

Процентные ставки по кредитам были взяты на сайте Центрального банка.

В 2013 году ЭФР имел отрицательное значение, отсюда кредитная политика на предприятии была сформирована не эффективно, предприятие на невыгодных условиях привлекало кредитные ресурсы, под ставку выше рентабельности чистых активов, дифференциал отрицательный, рентабельность Чистых активов не может покрывать расходы на заимствования, привлечение не выгодно, отри-

цательное значение ЭФР повышает вероятность кассовых разрывов. В 2014 году ЭФР имеет положительное значение, дифференциал положительный, у предприятия стало достаточно прибыли чтобы обслуживать долговые обязательства, использование заемных средств стало выгодно, так как рентабельность чистых активов выше затрат за пользование кредитом.

Таблица 3.21

**Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)
ООО «Предприятие» в 2013 г.**

Вид источника	Σ, тыс. руб.	Уд. вес, %	Стоимость, %
Уставный капитал	102 297	3,44	0
Долгосрочный кредит	1 840 220	61,82	17
Краткосрочный кредит	1 034 080	34,74	22

WACC= 18,15 %

Таблица 3.22

**Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)
ООО «Предприятие» в 2014 г.**

Вид источника	Σ, тыс. руб.	Уд. вес, %	Стоимость, %
Уставный капитал	102 297	3,6	0
Долгосрочный кредит	2 338 306	82,3	16
Краткосрочный кредит	400 653	14,1	18

WACC= 15,7 %

Сравним стоимость капитала с рентабельностью продаж:

2013 год: WACC = 18,15 % < Rent продаж = 22,9 %

2014 год: WACC = 15,7 % < Rent продаж = 25,6 %

За рассматриваемый период рентабельность продаж была больше средневзвешенной стоимости капитала, а это значит, что ООО «Предприятие» платит за привлеченные ресурсы меньше, чем получает рентабельности от продаж, эффективно сформированная кредитная политика.

Рыночная стоимость компании:

2013 год: PCK = 411 371/0,1815 = 2 266 507 тыс. руб.

2014 год: PCK = 1 057 388/0,157 = 6 734 955,4 тыс. руб.

Сравним с валютой баланса:

2013 год ВБ > PCK 7 902 591 тыс. руб. > 2 266 507 тыс. руб.

2014 год ВБ > PCK 8 864 696 тыс. руб. > 6 734 955, 4 тыс. руб.

В 2013 году рыночная стоимость ООО «Предприятие» была равна 2 266 507 тыс. руб., данное значение ниже валюты баланса на 5 636 084 тыс. руб. или на 71,32 %. В 2013 году предприятие имело низкую чистую прибыль.

В 2014 году рыночная стоимость ООО «Предприятие» составила 6 734 955,4 тыс. руб., что ниже валюты баланса на 2 129 741,1 тыс. руб. или на 24 %.

За рассматриваемый период значительно увеличилась нераспределенная прибыль – на 35 %, в 2013 году доля нераспределенной прибыли составила 45,4 %, в 2014 – 56,2 %, от величины собственного капитала.

2 модуль «Инвестиционная политика предприятия»

Проведено исследование по формированию инвестиционной политики на макро- и микроуровнях (таблица 3.23), эксперты пришли к следующим выводам.

Таблица 3.23

Экспертный анализ инвестиционной привлекательности

Уровень	Анализ	Прогноз
Макроэкономический	0,65 (средняя)	0,72 (средняя)
Отраслевой	1,18 (высокая)	1,2 (высокая)
Региональный	1,17 (высокая)	1,6 (высокая)
Предприятия	0,89 (средняя)	1,13 (высокая)

1. *Макроэкономический уровень* является среднепривлекательным.

В 2014 году целом можно охарактеризовать как год восстановления положительной динамики основных макроэкономических показателей развития России после спада в 2013 году, однако, с точки зрения экспертов, говорить о преодолении кризиса еще рано. В целом экономика страны демонстрирует неплохие макроэкономические показатели. Экономика будет развиваться, но не высокими темпами.

Восстановление роста экономики обеспечивается как за счет стабильных цен на нефть, находящихся в достаточно комфортном для экономики России диапазоне, так и благодаря возобновлению притока иностранного капитала в страну, что обеспечит финансирование инвестиционных потребностей российских компаний. Ускорился рост инвестиций и кредитования, что приводит к повышению деловой активности.

В 2014 году иностранных инвестиций в экономику России поступило на 40,1 % больше чем в 2013 году. В первом квартале 2011 года поступило 44,3 млрд. долл. иностранных инвестиций, больше в 3,1 раз чем в 1 квартале 2014 года. ВВП страны за 2014 увеличился на 2,9% и продолжает увеличиваться, но не высокими темпами. Денежная масса M2 в национальном определении увеличилась за 2014 год на 28,5% и составила на 1 января 2011 года 20173,5 млрд. руб. или 45,3 % ВВП (на 1 января 2011 года M2 = 15697,7 млрд. руб. или 40,5 % ВВП). Устойчивый платежный баланс обеспечивается за счет экспорта товаров (прежде всего продукции ТЭК), ростом цен на сырьевые товары.

Одной из важнейших предпосылок восстановления положительных темпов роста реальных инвестиций в основной капитал и реального роста ВВП является возвращение российских компаний и банков на мировой рынок капитала, а также сохранение устойчивого притока прямых иностранных инвестиций. Основные макроэкономические параметры развития российской экономики будут определяться состоянием мировой экономики, бизнес – климатом, бюджетной политикой Правительства РФ и денежно – кредитной политикой Банка России.

2. Отраслевой уровень.

Анализ инвестиционной привлекательности показал, что отрасль цветной металлургии является высокопривлекательной как в анализе, так и в прогнозе. Производство меди занимает одну из ключевых позиций в мировой промышленности, обеспечивая сырьем машиностроительную, кабельную, электронную, строительную и ряд других отраслей. Вследствие уникальных характеристик металла найти качественную замену меди трудно. Как следствие, потребление меди в мире зависит от общих темпов развития экономики ряда стран, в частности, США, Европы, Китая. Мировое производство меди в 2014 году выросло на 38 %, потребление меди выросло более чем на 7,5 %. Конкуренция на российском рынке меди между производителями идет не на уровне выпускаемой продукции, а на уровне обеспеченности сырьевыми ресурсами. Производители конкурируют в борьбе за обеспеченность медным сырьем. Конкуренция по цене фактически отсутствует в силу того, что стоимость меди и медной продукции формируется исходя из цен на Лондонской бирже металлов. Российская медная отрасль представлена тремя производителями – ГК «Норильский никель», УГМК, РМК. Высокая степень монополии обеспечивает нашим предприятиям цветной металлургии значительную рыночную мощь и, как следствие, высокую эффективность.

В ближайшие пять лет мировая добыча и производство меди должно вырасти на 8–10 %. Структура мирового потребления меди: 34 % используется в строительстве, 28 % приходится на электроэнергетику и электронику, 14 % использует машиностроение, 12 % потребляет транспорт, и на прочие нужды приходится 12 %. При этом более 30 % меди идет на изготовление различных сплавов.

Мировые запасы экономически рентабельных месторождений, способны обеспечить потребление до 2050 г. Общее количество известных запасов меди превышает разрабатываемые в два раза. При использовании современных методов добычи и переработки, в обозримом будущем поставка меди будет достаточной для всех областей применения.

В долгосрочной перспективе наблюдается неуклонное увеличение добычи и производства меди в мире. Эта тенденция прогнозируется и на ближайшую перспективу. За истекшие 30 лет производство меди увеличивается в среднем на 13–15 % за каждые 10 лет. В целом тенденции развития отрасли, как на мировом, так и на внутреннем рынке, оцениваются как благоприятные.

3. Региональный уровень является высокопривлекательным.

Свердловская область находится на границе Европы и Азии. Уникальное экономико – географическое положение области делает ее одним из крупнейших

транспортно – логистических узлов РФ. Регион обладает мощной диверсифицированной промышленностью, высоким научным и интеллектуальным потенциалом, квалифицированным человеческим капиталом и ценными природными ресурсами. Свердловская область является одной из крупнейших в России по разведанным запасам и прогнозным ресурсам разнообразных полезных ископаемых и относится к старейшим горнодобывающим регионам России. В области располагаются значительные запасы полезных ископаемых: железо, медь, уголь, торф, золото, платина, серебро, марганец, никель, титан, ванадий, асбест, бокситы, драгоценные камни, редкоземельные элементы. Государственным балансом запасов полезных ископаемых на территории области учтено около 1700 месторождений полезных ископаемых, из них разрабатываются около 200, т. е. недра Свердловской области еще далеко не исчерпаны.

Количество убыточных организаций Свердловской области снизилось за I квартал 2011 года по сравнению с аналогичным периодом 2010 года на 261 и составило 6 тыс. 757 организаций. Доля убыточных организаций в общем количестве плательщиков налога на прибыль снизилась с 16,6 до 15 %. Свердловская область, несмотря на трудности, связанные с общей макроэкономической ситуацией, представляет собой динамично развивающийся регион. Свердловская область является одним из самых надежных регионов для размещения инвестиций, имеет высокие инвестиционные рейтинги.

Положительное влияние на кредитоспособность области оказывают низкая долговая нагрузка и высокие показатели ликвидности, а также наличие значительных промышленных фондов в контексте российской экономики.

Область является финансово открытой, что подтверждает благоприятный имидж региона для существующих и потенциальных инвесторов. Подтверждение кредитного рейтинга повышает инвестиционную привлекательность Свердловской области, способствует расширению круга потенциальных инвесторов и кредиторов, открывает более широкий доступ к заемным средствам и другим источникам капитала. Это, в свою очередь, способствует дальнейшему росту экономики Свердловской области.

Темпы развития экономики области позволяют прогнозировать объем валового регионального продукта в размере 1,2 триллиона рублей уже в 2012 году. В среднесрочном периоде 2012–2014 годов прогнозируется рост объемов промышленного производства в среднем на 7–12 процентов в год с сохраняющимся приоритетным ростом в обрабатывающих отраслях – от 8 до 15 процентов в год. К 2014 году объем инвестиций в основной капитал по всем источникам финансирования составит от 440 до 500 миллиардов рублей, что в текущих ценах в 1,6 – 1,9 раза больше, чем в 2011 году. Объем валового регионального продукта в 2014 году прогнозируется на уровне 1,6 – 1,7 триллиона рублей.

Привлечение инвестиций при этом остается главным условием обеспечения необходимых нам темпов экономического роста, формирования доходной части бюджета, решения стоящих перед Свердловской областью социальных задач.

Импульс для привлечения в область инвестиций, в том числе и иностранных, дают такие проекты, как создание особой экономической зоны «Титановая долина», а в Екатеринбурге – развитие выставочной инфраструктуры и в целом индустрии гостеприимства. Большие планы мы связываем с выставочным комплексом «Екатеринбург – ЭКСПО», который имеет все шансы стать ведущей российской площадкой для проведения международных форумов самой разной направленности.

4. Уровень предприятия.

ООО «Предприятие» является среднепривлекательным для инвесторов. Проведенный анализ показал, что предприятие является устойчивым, платежеспособным и ликвидным. Предприятие привлекает заемные средства в виде долгосрочных инвестиционных кредитов на приобретение нового оборудования и модернизацию основных средств.

Общество проводит инвестиционные мероприятия направленные на повышение эффективности производства, безопасности производства, смягчение его воздействия на окружающую природную среду. Предприятие успешно функционирует, обладает производственным потенциалом, является финансово устойчивым.

На данном этапе приоритетными направлениями деятельности ООО «Предприятие» являются расширение собственной сырьевой базы и реконструкция основного производства. Все эти мероприятия в будущем увеличат эффективность бизнеса и повысят конкурентоспособность ООО «Предприятие», сделают его еще более привлекательным для инвесторов.

Анализ состояние предприятия инвестора

Для того чтобы определить инвестиционную привлекательность и финансовую устойчивость предприятия, проведем оценку инвестиционного риска на основании влияния внешних и внутренних факторов.

Методика носит экспертный характер. Каждый параметр оценивается по десятибалльной шкале (таблица 3.24).

Таблица 3.24

Оценка инвестиционного риска

Параметр	Балл
Структура собственности	10
Срок существования	10
Информация о компании	10
Зависимость от контрагентов	5
Риск собственного капитала	5
Риск заемного капитала	5
Риск структуры капитала	10
Риск ликвидности	0

Окончание таблицы 3.24

Параметр	Балл
Структура внеоборотных активов	5
Структура оборотных активов	0
Оценка деловой активности	5
Рентабельность основной деятельности	10
Оценка вероятности банкротства	5

$\Sigma = 80$ баллов

Экспертами было выявлено, что наиболее сильными позициями ООО «Предприятие» являются:

- форма собственности (компания зарегистрирована в форме открытого акционерного общества);
- срок существования (предприятие существует с 1931 года);
- компания устойчиво проявляет себя на момент анализа и устойчива к влиянию внешних и внутренних факторов. У предприятия отсутствует негативная информация;

– основные показатели в пределах норматива; зависимость от дебиторов составляет 12 %, от кредиторов 36 %. У предприятия отсутствует риск заемного капитала, ЭФР является положительным. У предприятия финансовая устойчивость составляет 60 %;

– высокие показатели рентабельности. Рентабельность продаж с каждым годом увеличивается. Вероятность банкротства в допустимых пределах.

Рейтинговое значение 80 баллов – рейтинг А:

- высокая финансовая устойчивость;
- средняя инвестиционная привлекательность.

Лимит кредитных ресурсов – 3 912 876 тыс. руб. (80 % от стоимости внеоборотных активов).

Срок привлечения: более 5 лет.

Цель инвестиционного проекта – расширение масштабов бизнеса.

Таблица 3.25

Структура капитальных вложений ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.

Показатель	Период		Уд. вес, %	
	2013	2014	2013	2014
Капитальные вложения, тыс. руб.	172 363	595 872	100	100
– приобретение оборудования	96 937	63 201	56,24	10,61
– приобретение зданий, сооружений	10 878	10878	6,31	1,83
– приобретение земельных участков	37	-	0,02	-
– капитальное строительство	64 548	521 793	34,45	87,57

На ООО «Предприятие» капитальные вложения в 2014 году составили 595 872 тыс. руб., произошел рост по сравнению с 2013 годом в 3,5 раза, так как в 2013 году предприятие осуществляло свою деятельность в условиях кризиса и было вынуждено приостановить некоторые инвестиционные проекты (рисунок 3.13-3.14).

В 2013 году наибольшую долю в капитальных вложениях занимало приобретение оборудования 56,24 %; капитальное строительство составило 37,45 %; приобретение зданий, сооружений 6,31% и приобретение земельных участков 37 000 руб. или 0,02 % от всех капитальных вложений.

В 2014 году наибольший удельный вес в капитальных вложениях занимало капитальное строительство 87,57 %, затраты на которое увеличились более чем в 8 раз. Снизились затраты на приобретение оборудования, их доля 10,6 %. Приобретение зданий, сооружений 1,83 % от всех капитальных вложений. В 2014 году земельных участков не приобреталось.

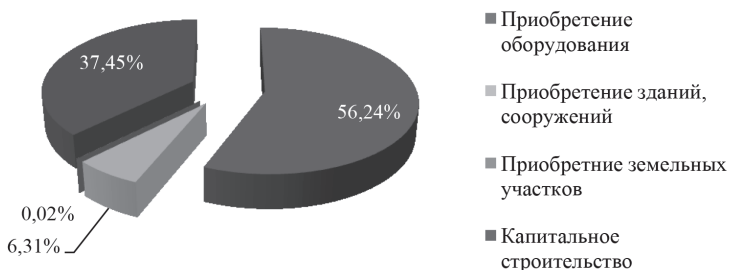


Рисунок 3.13 – Капитальные вложения ООО «Предприятие» в 2013 году

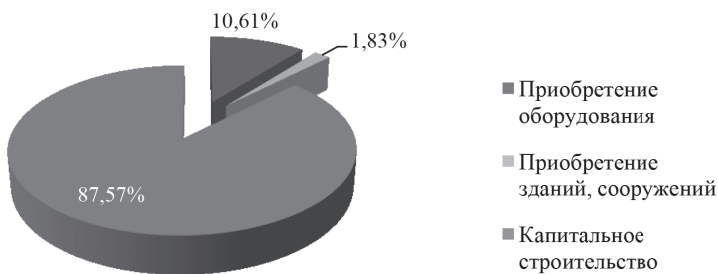


Рисунок 3.14 – Капитальные вложения ООО «Предприятие» в 2014 году

ООО «Предприятие» осуществляет долгосрочное планирование инвестиционных мероприятий, направленных на повышение эффективности производства, безопасности производства, смягчению его воздействия на окружающую природную среду, освоение новых месторождений.

Основные инвестиционные проекты:

- реконструкция основного производства;
- модернизация основных средств;
- приобретение нового оборудования.

Инвестиционные проекты были профинансированы за счет собственных источников: чистой прибыли и амортизации, а также долгосрочных инвестиционных кредитов.

Оценка инвестиционного риска

Внутренняя норма доходности (IRR) = 43,8 %.

Внутренний динамический срок окупаемости (DRR) = $595872/1057388 = 0,56$ (6,5 мес.).

Данное значение мы установили экспертным путем, учитывая, что рентабельность основной деятельности на предприятии составляет 41,8 %, поэтому чтобы капиталовложения окупились, доходность проекта, показатель IRR, должен быть выше рентабельности основной деятельности. А также в данном показателе мы учли, что общество подвержено риску изменения %-х ставок и риску невозврата полученных кредитов, привлеченных для финансирования долгосрочных инвестиционных проектов. Рост процентных ставок может снизить прибыль и рентабельность инвестиций и вызвать рост операционных расходов.

Срок окупаемости инвестиций (DRR) менее 1 года, 6,5 месяцев, был определен отношением суммы капитальных вложений к чистой прибыли предприятия.

Поведение на инвестиционном рынке

ООО «Предприятие» является активно-пассивным участником инвестиционного процесса. Пассивный, так как предприятие не осуществляет эмиссию облигаций и за последние 3 года не выплачивало дивидендов по акциям. Активный, так как предприятие участвует в реализации инвестиционных проектов, осуществляет реинвестиции. Кроме того, предприятие находится на фазе зрелости жизненного цикла, основным источником инвестиций является собственные средства, чистая прибыль и амортизация. Значительные средства инвестируются в новые проекты, направленные на расширение собственной сырьевой базы и модернизацию оборудования. Сокращаются инвестиции в продукты на непривлекательных рынках. ООО «Предприятие» является пассивным участником на финансовом рынке. Количество акций, находящихся в обращении, составляет 2 005 816 штук, номинальная стоимость каждой акции 51 рубль.

Так как у предприятия высокое рейтинговое значение, в дальнейшем оно может изменить активно-пассивную политику на активное участие в инвестиционном процессе.

3 модуль «Политика управления оборотным капиталом предприятия»

Проанализировав структуру оборотного капитала за 2014 год, эксперты пришли к выводу, что наибольший удельный вес занимают оборотные средства. При этом доля займов, предоставленных другим организациям на срок менее 12 месяцев, велика – 46,55 %.

Оборотные средства состоят из оборотных производственных фондов и фондов обращения, поэтому предприятие проводит активно-пассивную политику – отсутствуют вложения на финансовом рынке. В фонды обращения входят:

- готовая продукция, которая составляет 136140 тыс. руб., или 3,43 %;
- дебиторская задолженность – 685404 или 17,25 %; не превышает норматив рекомендованного значения;
- денежные средства – 81301 тыс. руб. или 2,05 %.



Рисунок 3.15 – Структура оборотного капитала ООО «Предприятие» в 2014 г.

Оборотные производственные фонды составляют 2123805 тыс. руб. или 30,71 %. (таблица 3.26).

На ООО «Предприятие» за рассматриваемые периоды увеличились оборотные активы на 500 415 тыс. руб. или на 14,41 %. Наибольший удельный вес в структуре оборотных активов занимают краткосрочные финансовые вложения, в 2013 году 53,25 %; в 2014 году 46,55 %. За данный период вложения увеличились на 0,02 % (предоставление займа). Большой удельный вес запасов: 34 % от общей величины оборотных активов, за рассматриваемый период произошел рост запасов на 16,54 %.

В структуре запасов наибольший удельный вес занимают запасы в незавершенном производстве, данное значение увеличилось на 73,22 %. Дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после

отчетной даты, выросли на 63,15 %, их доля в 2014 году 17,03 % от величины оборотных активов. Дебиторская задолженность сроком более 12 месяцев: удельный вес 0,2 %. Удельный вес денежных средств на предприятии составляет 2 % от общей суммы оборотных активов.

Денежные средства за рассматриваемый период увеличились в 2 раза. Доля НДС по приобретенным ценностям 0,1 % в величине оборотных активах, в 2014 году показатель увеличился на 16,47%.

Определение продолжительности финансового цикла

Таблица 3.26

**Анализ структуры оборотных активов
ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.**

Показатель	2013, т.р.	Уд.вес, %	2014, т.р.	Уд.вес, %	Абсолютное изменение, тыс. руб.	Темп роста, %
Запасы	1 161 045	33,43	1 353 027	34,05	191 982	116,54
– сырье, материалы;	165 011	4,75	231 483	5,83	66 472	140,28
– затраты в незавершенном производстве;	478 357	13,77	828 615	20,82	350 258	173,22
– готовая продукция и товары для пере- продажи;	393 189	11,32	136 140	3,43	-257 049	34,62
– товары отгруженные;	75 960	2,19	100 497	2,53	24 537	132,30
– расходы будущих периодов	48 528	1,4	56 292	1,42	7 764	116,00
НДС по приобретен- ным ценностям	3 497	0,1	4 073	0,1	576	116,47
Дебиторская задолженность (более 12 месяцев)	61 470	0,18	8 550	0,22	2 403	139,09
Дебиторская задолженность (в течение 12 месяцев)	414 859	11,94	676 854	17,03	261 995	163,15
Краткосрочные финансовые вложения	1 849 477	53,25	1 849 796	46,55	319	100,02
Денежные средства	38 161	1,1	81 301	2,05	43 140	213,05
Итого	3 473 186	100	3 973 601	100	500 415	114,41

Таблица 3.27

Длительность финансового цикла ООО «Предприятие» в 2014 г.

Показатель	Формула	Расчет	Значение, дней
Финансовый цикл	Производственный цикл + период оборота ДЗ – период оборота КЗ	$104 + 28 - 44$	88
Производственный цикл	Средн. запасы / полная себестоимость \times 365 дней	$(1257036/4332627) \times 365$	105
Период оборота ДЗ	Средн. ДЗ / выручка \times 365 дней	$(553205/7069971) \times 365$	28
Период оборота КЗ	Средн. КЗ / себестоимость \times 365 дней	$(5364715/4332627) \times 365$	45

Таблица 3.28

Производство цветных металлов в Россия в 2013–2014 гг.

Показатель	2013	2014
Доля кредитов и займов в краткосрочных пассивах, %	57,4	47,9
Обеспеченность собственными оборотными средствами, %	16,4	13,9
Рентабельность основных средств, %	66,9	128,0
Рентабельность продаж, %	21,9	28,1
Рентабельность собственного капитала, %	42,2	68,9
Средний срок оборота дебиторской задолженности, сут. дн.	75	52
Средний срок оборота запасов, сут. дн.	91	83
Средний срок оборота кредиторской задолженности, сут. дн.	50	41
Текущая ликвидность (общее покрытие), раз	6,14	5,70
Фондоотдача (оборачиваемость основных средств), раз	3,34	4,79

Источник: Рейтинговое агентство «FIRA».

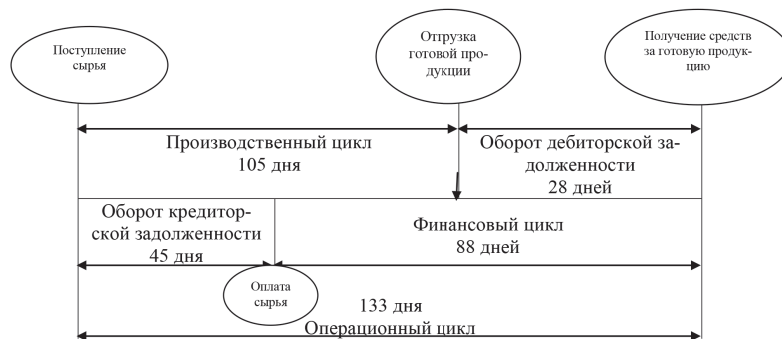


Рисунок 3.16 – Длительность финансового цикла ООО «Предприятие» в 2014 г.

На ООО «Предприятие» длительность операционного цикла составляет 133 дня. На предприятии длительный производственный цикл, он составляет 105 дней. Это связано с большими затратами в незавершенном производстве, в среднем по отрасли производственный цикл составляет 60 дней. Для сокращения производственного цикла требуется уменьшение периода оборота запасов незавершенного производства и готовой продукции.

Длительный финансовый цикл, он составляет 88 дней, в среднем по отрасли 71 день. Длительный финансовый цикл свидетельствует о большой потребности предприятия в собственных источниках финансирования.

Период оборота дебиторская задолженность ниже среднеотраслевого значения и составляет 28 дней. Период оборота кредиторской задолженности составляет 45 дней, примерно равен среднеотраслевому значению.

В результате определения вида политики управления оборотным капиталом было выявлено, что предприятие в большей степени придерживается консервативной политики управления оборотным капиталом (таблица 3.29).

Таблица 3.29

**Определение вида политики управления оборотным капиталом
ООО «Предприятие» в 2014 г.**

Показатель	Значение	К	А	У
Удельный вес текущих активов в имуществе предприятия, %	44,83			•
Удельный вес ДЗ в текущих активах, %	17,25	•		
Состояние текущей финансовой потребности, тыс. руб.	1 473 893	•		
Состояние собственных оборотных средств, тыс. руб., формируются из ТФП на 94,8 %, ДА – 5,2 %	1 555 194	•		
Показатель	Значение	К	А	У
Удельный вес краткосрочных займов в пассивах предприятия, %	4,52	•	→	
Длительность финансового цикла, дн.	88		•	→
Рентабельность текущих активов, %	26,61			•
Коэффициент текущей ликвидности	4,11		•	→
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,11	•	→	

Анализируя удельный вес оборотных активов в структуре баланса, было выявлено, что он является средним и составляет 44,8 %, отсюда можем сделать вывод, что предприятие применяет инструмент умеренной политики. Удельный вес дебиторской задолженности в текущих активах ниже нормы и составляет 17,25 % на предприятии низкая зависимость от дебиторов. Низкое значение удельного веса дебиторской задолженности свидетельствует о том, что предприятие применяет инструменты консервативной политики.

Инструменты консервативной политики предприятие применяет при формировании текущих финансовых потребностей и собственных оборотных средств. ООО «Предприятие» использует элементы агрессивной политике по формированию длительности финансового цикла и, следовательно, коэффициента текущей ликвидности. Длительный финансовый цикл, он составляет 88 дней, он сформировался за счет продолжительности производственного цикла, большой доли запасов в текущих активах. Коэффициент текущей ликвидности превышает рекомендуемое значение в 2 раза, составляет 4,11, следовательно, предприятие хорошо обеспеченно собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного выполнения своих обязательств. Предприятие использует умеренную политику по показателю рентабельности текущих активов, данный показатель имеет среднее значение 26,6 %.

Предприятию можно порекомендовать в краткосрочном периоде использовать инструменты консервативной политики, а в долгосрочном периоде – заменить инструменты консервативной политики на умеренную, чтобы снизить чувствительность к риску (таблица 3.30).

Существуют риски, связанные с возможным изменением цен на сырье и энергоресурсы. Для снижения этого риска ООО «Предприятие» заключает долгосрочные контракты на поставку сырья и энергетических ресурсов.

Риски, связанные с возможным изменением цен на продукцию предприятия, снижаются предприятием путем формирования портфеля заказов на свою продукцию, обеспечивающего его стабильной выручкой.

В случаях отрицательного влияния валютного риска и процентных ставок необходимо сокращение сроков оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов с целью высвобождения оборотных средств.

Для снижения рисков по дебиторской задолженности необходимо заключать договора, условия которых подразумевают предоплату поставляемой продукции.

По денежным средствам существует риск инфляции, однако вероятность возникновения инфляционного риска оценивается как ниже среднего, но может привести к росту затрат и снижению прибыли.

Политика управления оборотным капиталом должна быть направлена на определение способов снижения рисков при сложившихся условиях.

Рекомендации

1. В долгосрочной перспективе переход на умеренную политику формирования оборотного капитала.

2. Сокращение финансового цикла до 70 дней.

3. Уменьшение производственного цикла до 87 дней:

– нормирование оборотных средств

– улучшение технологии производства

– уменьшение периода оборота запасов, незавершенного производства и готовой продукции.

4. Разработка мероприятий по минимизации негативных последствий наступления рисков событий:

- контроль размера заказа сырья;
- контроль размера партии выпускаемой готовой продукции;
- для снижения рисков по дебиторской задолженности необходимо: заключение договоров, условия которых подразумевают предоплату поставляемой продукции; применение факторинга; диверсификация клиентов; штрафные санкции за просрочку оплаты.

Таблица 3.30

**Риски, сопутствующие вложению в оборотный капитал
ООО «Предприятие» в 2014 г.**

Оборотные активы	Виды рисков									
	Инфляция	Банкротство клиентов	Естественная Убыль	Кредитный	Биржевой	Процентный	Валютный	Ликвидность	Снижение доходности	Банкротство инвестора
1. Запасы (сырье, материалы, Г.П.)			+					+	+	
2. Дебиторская задолженность				+				+		
3. Денежные средства	+						+			
4. Займы другим предприятиям	+							+		
5. Вложения на депозитный счет										
6. Вложения в иностранную валюту										
7. Вложения в ценные бумаги										

**4 модуль «Политика формирования
и распределения прибыли предприятия»**

Процесс формирования прибыли находится под воздействием внешних и внутренних факторов. К существенным факторам, которые могут в наибольшей степени повлиять на возможность получения данным предприятием высоких финансовых результатов, относятся:

- рост стоимости сырья;
- падение котировок выпускаемой продукции на мировых товарных биржах (Лондонская биржа металлов);
- снижение спроса на выпускаемую продукцию;
- возросшая консолидация рынка.

Предприятия цветной металлургии, вошедшие в состав крупных металлургических холдингов, способны осуществлять согласованную маркетинговую политику по расширению своего присутствия на целевых рынках. Кроме того, они получают доступ к финансовым и управленческим ресурсам головных компаний, которые способны благоприятно повлиять на рост их конкурентоспособности.

Ко внутренним факторам относятся:

- во-первых, объемы продаж, себестоимость продукции, структура продукции и затрат, цена продукции предприятия, жизненный цикл, продолжительность операционного цикла;

- во-вторых, факторы, связанные с нарушением хозяйственной дисциплины.

Политика формирования прибыли

Прибыль от производства в 2014 году, по сравнению с 2013 годом, увеличилась на 62,1 % или на 694 732 тыс. руб. На увеличение повлиял рост выручки на 44,7%, который вызван:

- ростом цен на медь в черновой меди на 31,8 % и увеличением объемов реализации на 102,6 %;
- увеличением объемов отгрузки цинка в цинковом концентрате на 33,5 %;
- ростом объемов и цен на аффинированные драгоценные металлы (рост курса металлов ЦБ).

Выручка от производства 4 885 814 т.р.		Внереализационные доходы 77 520 т.р.
-		-
Расходы на производство 3 767 992 т.р.		Внереализационные расходы 653 481 т.р.
=		=
Прибыль от производства и реализации продукции 1 117 822 т.р.	+	Внереализационная прибыль (убыток) -575 961 т.р.
Налогооблагаемая прибыль 541 861 т.р.		

Рисунок 3.17 – Формирование прибыли ООО «Предприятие» в 2013 г.

Выручка от производства 7 069 971 т.р.		Внереализационные дохо- ды 156 263 т.р.
-		-
Расходы на производство 5 257 417 т.р.		Внереализационные расхо- ды 600 482 т.р.
=		=
Прибыль от производства и реализации продукции 1 812 554 т.р.	+	Внереализационная при- быль (убыток) - 444 219 т.р.
Налогооблагаемая прибыль 1 368 335 т.р.		

Рисунок 3.18 – Формирование прибыли ООО «Предприятие» в 2014 г.

Таблица 3.31

**Анализ отчета о финансовых результатах
ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.**

Показатель	2013, тыс. руб.	2014, тыс. руб.	Абсолютное изменение, тыс. руб.	Темп роста, %
Выручка	4 885 814	7 069 971	2 184 157	144,7
Себестоимость	3 052 466	4 332 627	1 280 161	141,9
Валовая прибыль	1 833 348	2 737 344	903 996	149,3
Коммерческие расходы	240 008	402 944	162 936	167,9
Управленческие расходы	475 518	521 846	46 328	109,7
Прибыль от продаж	1 117 822	1 812 554	694 732	162,1
% к получению	153	150	-3	98
% к уплате	468 495	283 721	-184 774	60,6
Доходы от участия в других организациях	0	0	-	-
Прочие доходы	77 367	156 113	78 746	201,8
Прочие расходы	184 986	316 761	131 775	171,2
Прибыль (убыток) до налогообложения	541 861	1 368 335	826 474	252,2
Отложенные налоговые активы	226	1 121	895	496
Отложенные налоговые обязательства	-96 085	23 274	119 359	512,8
Текущий налог на прибыль	34 631	335 342	300 711	968,3
Чистая прибыль (убыток)	411 371	1 057 388	646 017	257

От внереализационных операций ООО «Предприятие» получает убытки, которые сократились в 2014 году на 131 742 тыс. руб. или на 22,9 %.

Прибыль до налогообложения увеличилась в 2,5 раза на 152,5 % за счет роста прибыли от производства и сокращения внереализационного убытка.

Таблица 3.32

**Уровень и динамика всех видов прибыли
ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.**

Показатель	2013, тыс. руб.	2014, тыс. руб.	Абсолютное изменение, тыс. руб.	Темп роста, %
Прибыль от производства и реализации	1 117 822	1 812 554	694 732	162,1
Внереализационная прибыль (убыток)	-575 961	-444 219	131 742	77,1
Прибыль до налогообложения	541 861	1 368 335	826 474	252,5
Чистая прибыль	411 371	1 057 388	646 017	257

Чистая прибыль выросла на 157 % или на 646 017 тыс. руб. Значительный рост чистой прибыли связан с:

- ростом цен на отгружаемую продукцию, которые формируются в зависимости от котировок металла на Лондонской бирже металлов;
- с увеличением объема отгрузки аффинированных драгоценных металлов;
- со снижением сумм % за пользование заемными средствами.

Таблица 3.33

**Уровень и динамика основных видов рентабельности
ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.**

Показатель	2013	2014	Абсолютное изменение	Темп роста, %
Рентабельность производства, %	13,5	24,4	10,9	180,7
Рентабельность основной деятельности, %	36,6	41,8	5,2	114,2
Рентабельность продаж, %	22,9	25,6	2,7	111,8
Рентабельность собственного капитала, %	9,6	19,8	10,2	206,2

На ООО «Предприятие» все показатели рентабельности остаются в норме, за период 2013–2014 гг. наблюдается рост всех видов рентабельности. Рентабельность производства увеличилась на 80,7 %, данный рост связан с ростом чистой прибыли на 157 % в 2013 году показатель был равен 13,5 %, в 2014 году составил 24,4 %, следовательно, с 1 рубля затрат на производства предприятие получает 24,4 копейки чистой прибыли. В 2013 году показатель рентабельности основной деятельности был равен 36,6 %, в 2014 – 41,8 %, т.е. на 1 рубль себестоимости

приходится 41,8 копеек прибыли от продаж. Увеличение показателя составило 14,2 % за счет большего роста прибыли от продаж на 62,1 и роста себестоимости на 41,9 %. Рентабельность продаж в 2013 году была равна 22,9%, в 2014 году показатель вырос до 25,6 %, это означает, что на 1 рубль выручки приходится 25,6 копеек прибыли от продаж. Рост рентабельности продаж составил 11,8 %, увеличение произошло за счет того, что в 2014 году прибыль от продаж росла более высокими темпами чем выручка. Наибольший рост наблюдается по показателю рентабельности собственного капитала. Рентабельность собственного капитала в 2013 году составила 9,6 %, в 2014 – 19,8 %, следовательно, вкладывая 1 рубль собственного капитала предприятие получает 19,8 копеек чистой прибыли. За рассматриваемый период рентабельность собственного капитала увеличилась более чем в 2 раза, за счет роста чистой прибыли в 2,5 раза.

Так, ООО «Предприятие» придерживается умеренной политики, основным источником прибыли является прибыль от основных видов деятельности. Не основная деятельность формируется за счет непрофильных активов, предприятие несет внереализационные убытки в результате содержания дочерних предприятий (учебно-курсового комбината и центра общественного питания, а также дворца спорта и дворца культуры). Умеренная политика ведет к поддержанию среднего уровня прибыли, затрат и рентабельности на основе использования современных методов управления и учета затрат на производство и реализацию продукции.

Политика распределения прибыли делится на налоговую и дивидендную политики.

Уровень налоговой нагрузки:

$$\text{НН 2013 год} = 710\,978 / 4\,885\,814 \times 100\% = 14,55\%$$

$$\text{НН 2014 год} = 1\,115\,677 / 7\,069\,971 \times 100\% = 15,78\%$$

Уровень налоговой нагрузки варьируется на уровне 15 %. Основные причины увеличения налоговой нагрузки:

- рост налогооблагаемой прибыли в 2,5 раза;
- рост суммы налогов на 57 %;
- рост добычи полезных ископаемых => увеличение НДС;
- увеличение фонда заработной платы на 15,1 % => увеличение платежей в ПФР, ФСС, ФОМС.

Можно сделать вывод, что ООО «Предприятие» является законопослушным предприятием, налоговая политика строится на принципе выполнения обязательств по уплате налогов в соответствии с законодательством без применения мер по снижению налоговой нагрузки, что может быть связано с тем, что у предприятия нет необходимости оптимизировать налоги в связи с высоким уровнем рентабельности и ликвидности.

Дивидендная политика: по решению советов директоров дивиденды не выплачиваются.

Рекомендации

1. Увеличение прибыли за счет снижения затрат на содержание убыточных подразделений.

2. Снижение себестоимости продукции путем:
 - мероприятия по более рациональному использованию материальных ресурсов;
 - мероприятия связанные с улучшением использования рабочей силы;
 - увеличения производства конкурентоспособной продукции.
3. Переход налоговой политики на принцип налогового планирования.
4. Сокращение налоговых платежей, с целью снижения расходов, что способствует укреплению ликвидности и платежеспособности ООО «Предприятие».
5. Начать выплату дивидендов, что приведет к повышению инвестиционной привлекательности корпорации, увеличению ее рентабельности, ликвидности и платежеспособности, что повышает рыночную цену акций.

Механизм распределения прибыли должен быть построен таким образом, чтобы всемерно способствовать повышению эффективности производства, стимулировать развитие новых форм хозяйствования. Экономически обоснованная система распределения прибыли должна гарантировать выполнение финансовых обязательств перед государством и максимально обеспечить производственные, материальные и социальные нужды предприятия.

5 модуль «Политика управления ликвидностью и платежеспособностью предприятия»

Коэффициент текущей ликвидности на ООО «Предприятие» в 2014 году по сравнению с 2013 годом вырос на 82,67 % и составил 4,11, высокое значение показателя связано со спецификой бизнеса промышленного предприятия, значение близко к среднеотраслевому (3,88) (таблица 3.34). ООО «Предприятие» финансирует свои оборотные активы преимущественно за счет собственных средств.

Таблица 3.34

Коэффициенты ликвидности ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.

Показатель	2013	2014	Абсолютное изменение	Темп роста, %
Коэффициент текущей ликвидности	2,25	4,11	1,86	182,67 %
Коэффициент структурной ликвидности	2,18	2,51	0,33	115,14 %
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	-0,04	0,11	0,15	136,36 %

Коэффициент структурной ликвидности на ООО «Предприятие» в 2014 году по сравнению с 2013 годом вырос на 15,14 % и составил 2,51, высокое значение показателя свидетельствует о том, что деятельность финансируется в основном за

счет собственных средств, при дефиците собственных средств, вызванном снижением цен и рентабельности продукции, осуществляется привлечение кредитов. Поэтому коэффициент обеспеченности собственными средствами в 2014 году положительный, это значение соответствует рекомендуемому, это свидетельствует о том, что у предприятия достаточно собственных средств, чтобы финансировать текущую и инвестиционную деятельность. Однако в 2013 году он имел отрицательное значение, был равен $-0,04$, т.к. в период кризиса у предприятия был недостаток средств для покрытия оборотных активов.

Сальдо накопительное в 2013 году было равно 38 161 тыс. руб., в 2014 году уровень сальдо накопительное увеличилось на 43 140 тыс. руб. и составил 81 301 тыс. руб. (таблица 3.35). Положительное значение свидетельствует о том, что в ООО «Предприятие» поступления денежных средств покрывают все выплаты и обеспечивают предприятие дополнительной суммой резерва денежных средств для краткосрочных вложений без ущерба ликвидности. Следовательно, политика по управлению текущей ликвидностью сформирована достаточно квалифицированно. А так как предприятие находится в фазе зрелости ему необходимо дополнительное аккумулярование средств для краткосрочных и долгосрочных вложений.

Таблица 3.35

Уровень сальдо накопительного ООО «Предприятие» в 2013–2014 гг.

Показатель	2013	2014
Сальдо поступлений, тыс. руб.	9 731 200	10 880 319
Сальдо выплат, тыс. руб.	9 693 039	10 799 018
Сальдо накопительное, тыс. руб.	38 161	81 301

Минимальная потребность в денежных активах для осуществления текущей производственной деятельности предприятия в планируемом периоде:

$$DA_{\min} = 1\,105\,979 / 4,15 = 266\,501 \text{ тыс. руб.}$$

Рекомендации

Для поддержания платежеспособности и ликвидности предприятия необходимо:

- оптимально вкладывать деньги в материалы, товары, информацию, рабочую силу и другие ресурсы производства;
- осуществлять планирование и контроль денежных потоков;
- ускорять оборачиваемость активов;

Для предотвращения неплатежей покупателей брать авансовые платежи, предоплату, использовать различные виды поручительств со стороны финансово благонадежных структур (устойчивых банков, страховых, финансовых и инвестиционных компаний).

Вывод

ООО «Предприятие» успешно функционирует и развивает свою деятельность. Общество постоянно отслеживает свое текущее финансовое состояние,

осуществляет долго-, средне- и краткосрочное финансовое планирование. В 2013 году предприятия работало в условиях финансового кризиса, падения цен на мировых рынках металлов. В связи с чем плановые показатели формировались с учетом максимальной загрузки мощностей по выпуску меди черновой, жесткой экономии текущих затрат, остановкой всех инвестиционных проектов. В 2014 году ситуация на предприятии значительно улучшилась. Однако, предприятию необходима снижать долю внешних источников финансирования и увеличивать долю внутренних. Предприятие должно стремиться к получению кредитов на более выгодных условиях за счет налаженных связей с кредитными организациями региона и России, а также положительной кредитной истории. Рефинансировать существующие займы и досрочно их погашать с привлечением кредитных ресурсов по более низким ставкам или изменение ставок по существующим кредитам в сторону уменьшения. В случае необходимости повышать цены на реализуемую продукцию и фиксировать цены продажи в заключаемых с покупателями контрактах.

В осуществлении капиталовложений, предприятие при разработке политики должно проводить инвестиционный анализ проекта, идентифицировать свои возможности и осуществлять контроль за реализацией инвестиционных решений для укрепления конкурентоспособности предприятия и повышения его инвестиционной привлекательности.

Предприятие находится в стадии зрелости, поэтому для укрепления конкурентоспособности предприятия и повышения его инвестиционной привлекательности необходимым условием являются наращивание объема и повышение эффективности инвестиций в создание новых и развитие, совершенствование действующих основных фондов и производств, в материальные и нематериальные активы.

3.2. Особенности реализации финансовой политики малых субъектов хозяйствования

3.2.1. Роль и значение малого бизнеса в современной экономике Российской Федерации

На сегодняшний день малый бизнес является важнейшей составляющей экономики Российской Федерации, создающей основу рыночной экономики, которая не может полноценно функционировать без большого числа малых предприятий, являющихся двигателями конкуренции, способствующих развитию частной собственности.

В настоящее время малые и средние предприятия в развитых странах являются значимым сектором рыночной экономики, определяют структуру и качество валового национального продукта, влияют на темпы экономического роста. Оперативно реагируя на изменение конъюнктуры рынка, они придают необходимую гибкость экономике и стабильность налогооблагаемой базе, а также обеспечивают самозанятость населения и прирост новых рабочих мест.

Стоит отметить, что, как правило, исследователи сферы малого предпринимательства в нашей стране практически никогда не разделяют понятия малое предпринимательство и малый бизнес, ставя между ними знак равенства. Б.А. Райзберг определяет малый бизнес как бизнес, осуществляемый в малых формах, опирающийся на предпринимательскую деятельность частных предпринимателей, небольших фирм, малых предприятий. Малый бизнес характерен для некоторых видов и форм производства, торговли, сферы услуг [51, с. 228].

В российской практике бытует достаточно условное деление, обусловленное тем, что термин малое предпринимательство используется в нормативно-правовых актах как официальное наименование данной категории, а выражение малый бизнес применяется как общепринятый вариант употребления. В связи с чем, мы в данной работе будем использовать оба понятия как тождественно равные.

Малое предпринимательство – относительно новый для отечественной экономической науки термин, который с переходом российской экономики на рыночную модель хозяйствования в конце прошлого века стал активно использоваться в литературе. Но, несмотря на огромное количество научных трудов, посвященных предпринимательству, в отечественной и зарубежной литературе не существует четкой и единой трактовки данного термина, диапазон определений очень широк. Однако важно отметить, что понятие малое предпринимательство по терминологической сущности и функциональному содержанию полностью отражено в определении самого предпринимательства. Отсюда целесообразно уточнить сущность и содержание термина предпринимательство.

Основные положения теории предпринимательства были разработаны в научных трудах таких классических и современных экономистов, как Р. Кан-

тильон, Ж.-Б. Сэй, М. Вебер, В. Зомбарт, А. Смит, А. Маршалл, Й. Шумпетер, К. Маркс, Ф. Найт, Дж. М. Кейнс, С. Брю, П. Друкер, К. Макконелл, Т. Питерс, П. Самуэльсон и др. Среди отечественных авторов, предпринявших первые попытки осмысления закономерностей и тенденций развития малого бизнеса, следует отметить Л.И. Абалкина, А.А. Ахмадеева, А.В. Бусыгина, Г.И. Брялину, В.Д. Голикова, А.И. Добрынина, и других. Рассмотрим в таблице 3.36 различные взгляды авторов на определение понятия предпринимательства.

Таблица 3.36

Подходы к определению понятия «предпринимательство»

Авторы	Краткая характеристика высказываний, суждений о предпринимательстве
Ричард Кантильон	Предпринимательство – это особый вид инициативной деятельности, связанный с умением предвидеть и рисковать, покупая по определенной цене и продавая по неизвестной [17, с. 4]
Адам Смит	Предприниматель – это собственник, идущий на экономический риск ради реализации какой-либо экономической идеи и получения прибыли, который сам планирует, организует производство, распоряжается его результатами. Понятия «капиталист» и «предприниматель» являлись для него синонимами [58, с. 8]
Карл Маркс	Вслед за А.Смитом применил понятие «предприниматель» как синоним функционирующего капиталиста. Он один из первых обратил внимание на инновации как важнейший фактор накопления капитала и получения добавочной прибыли [15, с. 34]
Жан Батист Сэй	Определил предпринимательскую деятельность как соединение, комбинирование трех классических факторов производства: земли, капитала, труда. Доход предпринимателя является вознаграждением за его труд, способность организовать производство и сбыт продукции, обеспечить «дух порядка». Предприниматель – это лицо, которое берет на свой счет и риск и в свою пользу произвести какой-нибудь продукт [37, с. 7]
Андре Маршалл	Добавил к трем классическим факторам производства (земля, капитал, труд) четвертый фактор – организацию [37, с. 7]
П. Друкер	Утверждал, что предпринимательство не является ни наукой, ни искусством, а представляет собой конкретную деятельность, базирующуюся на современных знаниях, нововведениях как особых инструментах предпринимателей [20, с. 30]
Шумпетер Иозеф Алоис	Выделил три направления теории предпринимательства: учение о сущности предпринимательства; роль личностных качеств предпринимателя как новатора; обосновал поведенческую мотивацию предпринимателя (потребность в господстве, власти, влиянии; потребность в успехе и достижениях; радость творчества). Разработал теорию предпринимательской прибыли [20, с. 28]
Фридрих фон Хайек	Сущность предпринимательства — это поиск и изучение новых экономических возможностей, характеристика поведения, а не вид деятельности. Соотносил предпринимательство с управленческой деятельностью [37, с. 8]

Авторы	Краткая характеристика высказываний, суждений о предпринимательстве
Р. Хизрич и М. Питерс	Предпринимательство – это процесс создания чего-то нового, обладающего ценностью; процесс, поглощающий время и силы, предполагающий принятие на себя финансовой, моральной и социальной ответственности; процесс, приносящий денежный доход и личное удовлетворение достигнутым [30, с. 6]
А.В. Бусыгин	Под предпринимательством понимает стремление и действия к самостоятельному ведению деловой активности по практической реализации конкретной деловой идеи на определенных формализованных началах. В профессиональном смысле, предпринимательство рассматривается как умение организовать собственный бизнес и достаточно успешно осуществлять функции, связанные с ведением собственного дела [30, с. 7]
Л.И. Абалкин	Предпринимательство – инициативная, самостоятельная деятельность граждан, физических и юридических лиц, направленная на получение прибыли или личного дохода, осуществляемая от своего имени, на свой риск, под свою имущественную ответственность или от имени и под юридическую ответственность юридического лица. [57, с. 11]
Статья 2 Гражданского кодекса РФ	Предпринимательство – самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке [1]

Как видно из таблицы 3.36 в различных научных источниках термин предпринимательство определяется по-разному: в одних на первый план выдвигаются экономические характеристики малого предпринимательства (максимизация прибыли, владение средствами производства, рациональное использование ресурсов и др.), в других – социально-психологические черты самого предпринимателя (инициативность, умение рисковать, управлять, распознать новое, нести ответственность и др.). Так, если в XVIII в. предприниматель практически отождествлялся с капиталистом, собственником, действующим в условиях риска и экономической неопределенности (Р. Кантильон, А. Смит, и другие), в XIX в. многие экономисты стали выдвигать на первый план личные характеристики и способности предпринимателя, рассматривая его как отдельный фактор производства (Ж.Б. Сей, Ф. Эджуорт), то в XX в. ученые определяют предпринимателя – как новатора, функции которого состоят в реализации нововведений и в обеспечении экономического роста (Й. Шумпетер, Ф. Хайек).

Опираясь на трактовку предпринимательской деятельности, изложенную в ГК РФ, можно выделить несколько характерных черт и особенностей предпринимательства [56, с. 93]:

- это самостоятельная деятельность дееспособных субъектов (как граждан, так и их объединений);
- это не просто самостоятельная, но и инициативная (экономически активная) деятельность, однозначно направленная на реализацию своих способностей и достижение конечного результата;

– это деятельность рисковая, осуществляемая без каких-либо экономических гарантий;

– предпринимательство – это не единовременная сделка, а хозяйственно-управленческий процесс, направленный на систематическое извлечение прибыли законным путем;

– это деятельность, осуществляемая специальными субъектами.

Вернемся все же к определению малого предпринимательства. По нашему мнению, малое предпринимательство – это предпринимательская деятельность, осуществляемая субъектами рыночной экономики на свой риск, направленная на систематическое получение прибыли от осуществления этой деятельности и имеющая качественные и количественные критерии, установленные законодательством отдельных стран. Почти во всех развитых странах первым критерием отнесения предприятий к малым является численность работающих, в соответствии с которым, обычно выделяют микро-предприятия, малые и средние предприятия. Также используются и дополнительные критерии отнесения предприятий к разряду малых: размер уставного капитала (Япония), годовой оборот (Германия) и величина общего баланса (Великобритания, Венгрия), размер годового дохода (США), стоимость активов на балансе предприятия (Болгария) [58, с. 12].

Основным документом, регулирующим особенности правового статуса и деятельность малых и средних предприятий в России, является Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», согласно которому к субъектам малого и среднего предпринимательства относятся:

– юридические лица, внесенные в Единый государственный реестр юридических лиц (далее – ЕГРЮЛ) (кооперативы; коммерческие организации, за исключением государственных и муниципальных унитарных предприятий);

– физические лица, внесенные в Единый государственный реестр индивидуальных предпринимателей (далее – ЕГРИП) и осуществляющие предпринимательскую деятельность без образования юридического лица (индивидуальные предприниматели);

– крестьянские (фермерские) хозяйства.

Российские критерии отнесения предприятий к различным категориям малого бизнеса мы рассмотрим чуть позже. А сейчас, для того чтобы понять природу и сущность предпринимательства, целесообразно, на наш взгляд, рассмотреть историю его возникновения.

В России предпринимательство существует с давних времен, зародилось оно еще в Киевской Руси в торговой форме и в виде промыслов. Наибольшее развитие предпринимательства относится к годам правления Петра I (1689–1725), когда по всей России создавались мануфактуры, бурно развивалась горная, оружейная, суконная, полотняная промышленность. Новые возможности для предпринимателей открылись после реформы 1861 г. Началось строительство железных дорог, была реорганизована тяжелая промышленность, оживилась акционерная деятельность. В 90-е гг. XIX в. в России окончательно сложилась ин-

дустриальная база предпринимательства, а в начале XX в. предпринимательство стало массовым явлением [37, с. 16].

Последующий революционный период российской истории (1917–1920 гг.) характеризуется постепенным масштабным вытеснением предпринимательства из жизни людей. Были национализированы все крупные предприятия, экспропрированы средства производства и имущество частных предпринимателей [37, с. 16].

В 1930-1940-е гг. в стране наблюдалась тенденция масштабного укрупнения производства, в результате чего к середине прошлого века весь малый бизнес в СССР был практически уничтожен. В СССР частное предпринимательство представляло опасность для социалистической идеологии, противопоставлялось крупным государственным структурам (производителям) и существовало практически нелегально. Дальнейшее противостояние государства и малого бизнеса в России пришлось на 1940–1960-е гг. В военные и послевоенные годы практически все отрасли народного хозяйства были ориентированы на обеспечение обороноспособности страны, существовал острый дефицит рабочей силы и товаров потребления. Поэтому развитие частной собственности, имущественных отношений и предпринимательской деятельности могло привести к усилению коррупции, расслоению общества, росту преступности и другим негативным последствиям, и без того имевшим место в тот период истории нашего государства [17, с. 113].

Лишь в 1990-е гг. началась реанимация малого бизнеса в России. Легально малое предпринимательство появилось в России в 1987 г., со вступлением в силу соответствующих законов, официально утвердивших частный способ получения дополнительных доходов работниками государственных учреждений, в частности в форме кооперативов.

В 1990 г. были приняты Законы «О собственности в РСФСР» и «О предприятиях и предпринимательской деятельности». С того момента, когда частная собственность и предпринимательская деятельность были восстановлены в своих правах, началось развитие акционерных обществ, товариществ и других форм деятельности предприятий [37, с. 17].

Рассматривая законодательные документы, регламентирующие деятельность малых предприятий в нашей стране, в хронологической последовательности, можно выделить основные этапы развития малого предпринимательства (рисунок 3.19, таблица А приложения).

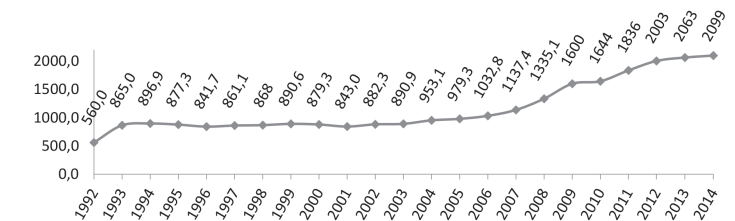


Рисунок 3.19 – Количество малых предприятий в РФ, тыс. ед.

Источник: составлено автором по: [42].

Анализ таблицы А ПРИЛОЖЕНИЯ и рисунка 3.19, отражающего динамику количества малых предприятий в России, начиная с 1992 года, показывает, что основной этап развития малого бизнеса в России приходится на 1992–1999 гг. Это связано с ликвидацией большого числа крупных предприятий и прочих государственных учреждений, а также с гиперинфляцией, когда большинство людей из-за низкого уровня оплаты труда организовывали собственные фирмы, пытаясь заработать деньги по законам рыночной экономики. Необходимо отметить, что в условиях инфляции, низкого уровня контроля со стороны государственных органов, налоговой нестабильности, отсутствия рынка сбыта, сырья и материалов малое предпринимательство России плавно перешло из производственной сферы в сферу уличной спекулятивной торговли. Вследствие чего в сознании российского населения существовало устойчивое представление о бизнесменах как о спекулянтах, а о предпринимательстве в целом – как о чем-то нехорошем и неприязненном [17, с. 114].

С принятием 24 июля 2007 года Федерального закона № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», в России завершена, ныне действующая, классификация малых и средних предприятий по количественным критериям: численности работников и по величине предельной выручки (таблица 3.37).

Такая дифференциация предприятий регламентирует правовые условия для регулирования деятельности различных категорий малого и среднего предпринимательства (далее – МСП), а также для предоставления льгот и преференций [58, с. 13].

Стоит отметить, как в отечественной, так и зарубежной практике помимо количественных критериев отнесения предприятий к малым предприятиям принято выделять и качественные критерии. Однако какого-то строгого подхода к их выделению не существует в принципе. К ним можно отнести следующие: экономическая самостоятельность; положение «ведомого» в своей сфере деятельности; относительно небольшой рынок сбыта товаров (работ, услуг); относительно небольшое количество выпускаемых товаров; соединение функций собственности и управления; простая организационная структура предприятия и др.

Таблица 3.37

Критерии отнесения предприятий к разряду малых и средних [58, с. 13]

Критерий	Значение
1. Доля участия в уставном (складочном) капитале (паевом фонде): – суммарная доля участия РФ, субъектов Федерации, муниципальных образований, иностранных юридических лиц, иностранных граждан, общественных и религиозных организаций (объединений), благотворительных и иных фондов; – доля участия, принадлежащая одному или нескольким юридическим лицам, не являющимся субъектами малого и среднего предпринимательства	Не превышает 25 %

Критерий	Значение
2. Средняя численность работников за предшествующий календарный год для: – средних предприятий; – для малых предприятий; – микропредприятий	от 101 до 250 чел. включительно до 100 чел. включительно до 15 человек
3. Выручка от реализации товаров (работ, услуг) без учета НДС за предшествующий календарный год: – средние предприятия; – малые предприятия; – микропредприятия	2 млрд. рублей 800 млн. рублей 120 млн. рублей

Обобщая современные определения отечественных и зарубежных авторов и действующее законодательство РФ, можно выделить основные характеристики малого предпринимательства, которые сводятся к следующему [17, с. 115]:

- специфический вид инициативной деятельности, осуществляемый в рамках законодательства и обладающий определенным эффектом (экономическим, социальным, экологическим и т.д.) не только для предпринимателя, но и для государства в целом;

- наличие конкретной цели деятельности для предпринимателя – получение прибыли;

- определенные условия и ограничения (критерии) отнесения к субъектам предпринимательской деятельности, установленные законодательством отдельных стран (вид деятельности, размер и/или структура уставного капитала, численность работников, предельные значения выручки, котировка акций на бирже, валюта баланса и т.д.);

- личная (имущественная) ответственность (риск) предпринимателя за ведение и результат хозяйственной деятельности;

- главный смысл предпринимательской деятельности заключается в постоянном поиске эффективных комбинаций, имеющихся в распоряжении предпринимателя ресурсов (финансовых, материальных, трудовых и других) и коммуникативного капитала (личные партнерские связи, отношения с представителями государственных структур, деловая репутация и т.д.), которые обеспечат ему систематическое достижение поставленной цели (максимизация прибыли).

3.2.2. Реализация финансовой политики малых и средних инновационных предприятий

Приоритетными направлениями в сфере малого и среднего предпринимательства на данном этапе развития экономики РФ являются производственный бизнес и инновационная деятельность субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП).

В современной научной литературе понятие «инновационная деятельность» не рассматривается обособленно от понятия «инновация», следовательно, критерии инновационной деятельности не определены.

Обзор федерального и регионального законодательства в сфере инноваций позволил выделить два определения *инновационной деятельности*:

– это деятельность, направленная на реализацию инновационных проектов, создание инновационной инфраструктуры и обеспечение ее деятельности (в соответствии с Федеральным законом № 127-ФЗ от 23.08.1996 г. «О науке и государственной научно-технической политике»);

– это деятельность, приводящая к созданию нового незаменимого товара (услуги) или нового взаимозаменяемого товара (услуги) при снижении расходов на его производство и (или) улучшении его качества (в соответствии с Законом Свердловской области №60-ОЗ от 15.07.2010 г. «О государственной поддержке субъектов инновационной деятельности в Свердловской области»).

Являясь процессом, растянутым во времени, инновационная деятельность предшествует и приводит к результату – созданию инноваций, которые будут востребованы потребителем только в случае выхода на рынок, т. е. при успешной коммерциализации, что возможно при высокой степени конкурентоспособности по сравнению с существующими аналогами. Данные аспекты не отражены ни в одном из приведенных определений, в связи с чем мы предлагаем следующие определения.

Инновационная деятельность – это имеющий специфический жизненный цикл процесс разработки принципиально новых методов, изобретений с высокой степенью конкурентоспособности и их последующей коммерциализацией, удовлетворяющих новые общественные потребности при получении нового уровня социально-экономического эффекта.

Инновация – это результат инновационной деятельности в виде принципиально нового продукта (услуги).

На данный момент приоритетным направлением экономики Российской Федерации является ориентированность на инновационный путь ее развития, вследствие чего уделяется особое внимание стимулированию инновационной деятельности малых и средних предприятий.

Каждый инновационный проект, реализуемый малым или средним предприятием, развивается во времени, проходя в своем развитии несколько стадий: прединвестиционную, инвестиционную и эксплуатационную.

На каждой из этих стадий проявляются те или иные особенности инновационной деятельности.

На прединвестиционной стадии определяющую роль играют особенности менеджмента малого или среднего предприятия, осуществляющего инновационную деятельность:

- личность руководителя – это либо управленец и разработчик инновации в одном лице, либо инициативный руководитель, способный к творчеству, риску, достижению успеха. Его основные качества – постоянный поиск, использование нововведений в производстве, хозяйственной деятельности;

- концентрация всей власти в одних руках. При таком порядке управления значительно возрастает роль врожденных качеств руководителя, профессиональных знаний, субъективных установок. Решения принимаются быстро и, как правило, единолично. В случае удачи авторитет руководителя заметно повышается, что облегчает дальнейшее руководство.

На прединвестиционной стадии, в процессе разработки какого-либо нового продукта или услуги возникает момент выбора или определения объекта инноваций. Этот период характеризуется следующими особенностями:

- неопределенность результата, а отсюда – высокий или венчурный уровень риска. Важнейшей особенностью инновационной деятельности является риск и отсутствие гарантии положительного результата. Существует возможность несоответствия характера получаемой научно-технической информации экономическим условиям ее производственного использования. Высокая степень неопределенности сохраняется даже в том случае, когда ведется целенаправленный поиск, и исследователи ждут конкретного результата;

- низкая степень осязаемости, так как до момента коммерциализации инновационного продукта или услуги невозможно в полном объеме ощутить уровень социально-экономического эффекта, период действия и продолжительность использования данного продукта или услуги. Это затрудняет оценку радикальности и эффективности инновационного продукта или услуги.

На следующей, инвестиционной стадии инновационного проекта, на первый план выходят особенности финансового управления малыми и средними инновационными предприятиями:

- необходимость значительных денежных вложений – на проведение научных исследований и разработок, опытного эксперимента; на приобретение дорогостоящей аппаратуры, приборов и материалов; на получение патента;

- отсутствие налоговых льгот для субъектов малого и среднего предпринимательства на этапе ввода в производство инновационного продукта (услуги);

- сложность привлечения внешних источников финансирования. Труднодоступность банковских кредитов – из-за отсутствия ведения финансовой деятельности предприятия и кредитной истории и, часто, из-за отсутствия залога. Поиск частных инвестиций у российских инвесторов также затруднен по причине их низкого интереса к длительным высоко рисковым вложениям;

- отсутствие прибыли или даже убыточность предприятия в краткосрочной перспективе.

На третьей, эксплуатационной стадии инновационного проекта, проявляются следующие особенности:

- отсутствие определенного рынка или канала сбыта, где представлены инновационные продукты или услуги;

- узкая специализация. Эта особенность проявляется в том, что малым или средним инновационным предприятием, как правило, выпускается один – два вида продукции. Характерная черта данной продукции – персонафицированность инновационных продуктов (услуг), которые зависят от субъектов инновационной деятельности, их знаний, опыта, таланта, что проявляется в наличие авторства (интеллектуальной собственности);

- кратковременный срок жизненного цикла инновационного продукта (услуги).

Эта особенность связана с тем, что через достаточно короткое время появляется более совершенный инновационный продукт (услуга), и предыдущий перестает считаться инновацией. Учитывая это, малые и средние предприятия должны располагать несколькими инновационными проектами правильно подобранной сложности, чтобы постоянно удерживать свой основной квалифицированный персонал, не ослаблять интерес к себе как к предприятиям-производителям, а также сохранять спрос потребителей на выпускаемую продукцию. Средним предприятиям переключиться с одного инновационного проекта на другой легче, чем малым предприятиям, в силу их большей финансовой стабильности.

Традиционно, в финансовом менеджменте выделяют четыре стадии жизненного цикла предприятий (рисунок 3.20). На каждой стадии предприятие выполняет одну функцию, что является условием его перехода на следующую стадию.

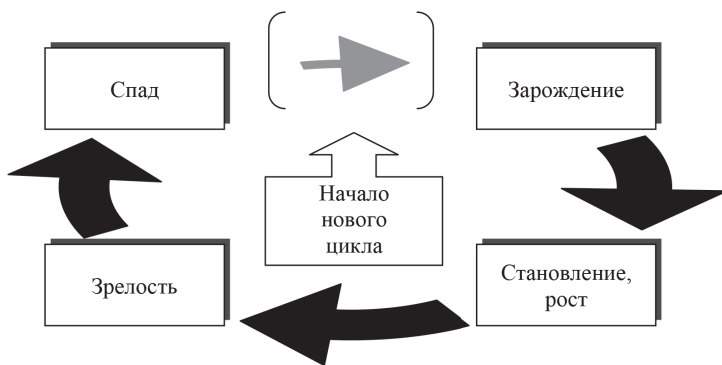


Рисунок 3.20 – Стадии жизненного цикла предприятий
Источник: составлено автором.

Описание этих стадий подходит для всех субъектов малого и среднего предпринимательства. Развитие малых и средних предприятий, осуществляющих инновационную деятельность, происходит иначе. На первой стадии своего жиз-

ненного цикла малым и средним инновационным предприятиям необходимо выполнить две функции: НИОКР и опытное производство (рисунок 3.21).

В связи с этим, основная сложность для малых и средних инновационных предприятий заключается в переходе на вторую стадию – стадию коммерциализации инновационного продукта или услуги. Часто это связано с чрезмерной зависимостью от клиентов и спроса на инновационную продукцию, с отсутствием возможностей для проведения активной маркетинговой политики и высокими издержками на рекламу. Стоит отметить, что жизненный цикл малых и средних инновационных предприятий короче.

Поэтому успех инновационной деятельности малых и средних предприятий в значительной степени зависит от разнообразия источников финансирования и мер их финансово-кредитной поддержки.

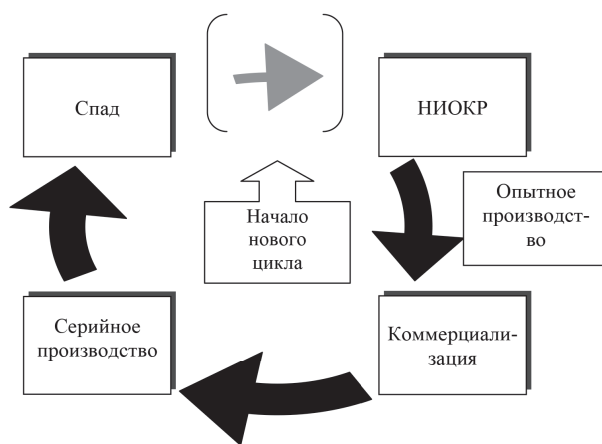


Рисунок 3.21 – Особенности жизненного цикла малых и средних инновационных предприятий
Источник: составлено автором.

Для малых и средних инновационных предприятий результирующими являются первая и вторая стадии их жизненного цикла. Основная сложность для малых и средних инновационных предприятий заключается в переходе на вторую стадию – стадию коммерциализации инновационного продукта или услуги. Часто это связано с чрезмерной зависимостью от клиентов и спроса на инновационную продукцию, с отсутствием возможностей для проведения активной маркетинговой политики и высокими издержками на рекламу.

Поэтому успех инновационной деятельности малых и средних предприятий в значительной степени зависит от разнообразия источников финансирования и мер их финансово-кредитной поддержки.

На протяжении первой стадии инновационным МСП необходимо выполнить две функции – НИОКР и опытное производство, которые необходимо

поддерживать с помощью государственных источников финансирования в виде невозвратных ресурсов. При выполнении НИОКР меры финансово-кредитной поддержки могут быть представлены универсальными мерами для субъектов МСП, разрабатывающих инновационные продукты и услуги. На этом этапе данные предприятия имеют одинаковые проблемы и потребности. Один из возможных инструментов поддержки инновационных МСП на первой стадии их жизненного цикла – при проведении НИОКР и опытного производства – механизм государственно-частного партнерства.

При проведении опытного производства рекомендуется привлекать государственные и частные источники финансирования. На данном этапе меры финансово-кредитной поддержки инновационных МСП должны быть представлены возвратными и невозвратными мерами. Возвратные меры будут универсальными для МСП, производящих инновационные продукты и услуги.

На стадии коммерциализации рекомендуется привлекать государственные, частные, а также международные источники финансирования.

На третьей и четвертой стадиях жизненного цикла малых и средних инновационных предприятий – стадиях серийного производства и спада рекомендуется привлекать частные и международные источники финансирования. На данном этапе предприятия являются финансово стабильными и самостоятельными, могут дифференцировать свою деятельность, поэтому предоставлять им меры финансово-кредитной поддержки государства, по нашему мнению, нецелесообразно.

На этих стадиях жизненного цикла малых и средних инновационных предприятий следует выбирать возвратные ресурсы в виде кредитования, а также развивать Интернет-торговлю, аутсорсинг, и принимать управленческие решения о выборе нового направления бизнеса.

Неопределенность конечного результата и высокий уровень риска обуславливают сложность поиска источников финансирования на всех этапах инновационной деятельности МСП. Необходимо, чтобы финансово-кредитная поддержка инновационной деятельности:

- имела долгосрочный характер, что связано с длительностью процесса разработки и коммерциализации инновационного продукта (услуги);
- состояла из множества источников, чтобы не было зависимости от какого-либо одного источника.

В экономической литературе представлены разнообразные классификации источников финансирования инновационной деятельности малых и средних предприятий. Однако, чаще всего, источники финансирования разделяют по одному критерию:

- собственные, привлеченные и заемные;
- бюджетные и внебюджетные;
- прямые и косвенные.

По нашему мнению, данный подход не полно отражает разнообразие источников финансирования инновационной деятельности МСП, которые необходимо рассматривать комплексно (рисунок 3.22).

Это позволяет дифференцировать источники финансирования малых и средних инновационных предприятий по семи классификационным признакам.

По происхождению источники финансирования могут быть собственными, заемными или привлеченными. Собственные источники финансирования – это:

1) личные средства предпринимателя – это всевозможные личные накопления, вклады в банках, вложения в ценные бумаги, а также денежные средства близких родственников;

2) собственные средства предприятия – это чистая прибыль от деятельности, амортизационные отчисления, страховые возмещения, нематериальные активы, временно свободные оборотные средства;

3) доходы предприятия от продажи патентов на полезные модели, изобретения, промышленные образцы. Данный процесс в течение последнего времени очень активизировался, и имеет отношение именно к малым инновационным предприятиям, что связано с экономическими трудностями, испытываемыми некоторыми предпринимателями вследствие мирового финансового кризиса. Это категория патентообладателей, нуждающихся в средствах. Данный вид финансирования является наиболее специфичным, так как продавать собственные патенты на полезные модели, изобретения, промышленные образцы кажется менее эффективным, чем продавать сами инновационные продукты или услуги.

При продаже патентов малое инновационное предприятие получает необходимые ресурсы, теряя управление и контроль над своими инновационными проектами, однако имеет возможность начать разработку новой идеи, в будущем, возможно, более выгодной и эффективной.

Источники финансирования также делятся по субъектам финансирования, и могут быть частными (средства юридических и физических лиц); государственными (средства федерального бюджета РФ, бюджетов субъектов РФ и бюджетов муниципальных образований) и международными (средства международных финансовых институтов).

По статусу инвестора источники финансирования малых и средних инновационных предприятий могут быть национальными и международными.

По степени возвратности источники финансирования малых и средних инновационных предприятий делятся на возвратные и невозвратные.

По срочности инновационных проектов источники финансирования могут быть среднесрочные и долгосрочные.

По формам предоставления выделяют прямое банковское кредитование, лизинг, факторинг, эмиссионное финансирование, финансирование бизнес-ангелов, венчурное финансирование, целевое финансирование, гранты и субсидии. Стоит отметить, что программы кредитования инновационной деятельности МСП за счет средств государства на сегодняшний день в РФ отсутствуют.

По целям привлечения финансирования может быть направлено на НИОКР, на основной капитал, в том числе – нематериальные активы, и на пополнение оборотных средств.

Подводя итог исследованию особенностей финансовой деятельности малых и средних инновационных предприятий, считаем необходимым выделить особую

роль и значение формирования и функционирования комплексного доступного финансово-кредитного механизма поддержки малых и средних инновационных предприятий, в связи со сложностью привлечения источников финансирования на всех этапах инновационной деятельности МСП.

Можно выделить следующие особенности финансово-хозяйственной деятельности малых и средних инновационных предприятий в РФ:

- дефицит квалифицированных кадров – в первую очередь это нехватка инженеров, технических специалистов и квалифицированных рабочих;
- низкая доступность финансовых ресурсов, особенно среднесрочных (от 1 года до 5 лет) и долгосрочных (свыше 5 лет). Главным препятствием для получения финансирования являются высокие ставки по банковским кредитам;
- высокий уровень налоговой нагрузки, что связано с увеличением в 2012 году страховых взносов;
- низкая доступность земли и недвижимости;
- низкая доступность энергетической инфраструктуры и высокие тарифы на электроэнергию, что существенно ограничивают развитие бизнеса;
- административные барьеры;
- отсталость транспортно-логистической и коммуникационной инфраструктуры.

Учитывая обозначенные особенности малых и средних инновационных предприятий, можно выделить ряд проблем, препятствующих их развитию и успешному развитию финансово-хозяйственной деятельности.

Основная проблема – отсутствие действенной инфраструктуры поддержки малых и средних инновационных предприятий. Причина низкой эффективности работы технопарковых структур заключается прежде всего в том, что создание и развитие любого инновационного предприятия связано со значительными затратами, с необходимостью долгосрочных и крупных инвестиций. Существующая система государственной поддержки малого и среднего предпринимательства данной проблемы не решает. Банковский сектор, которому посильна задача долгосрочного кредитования, не берет на себя возможные риски кредитования малых и средних инновационных предприятий. В итоге, вложения средств в инновационную деятельность малых и средних предприятий, создающих интеллектуальную собственность и технологии будущего, не происходит, многие разработки остаются невостребованными, изготовленные опытные образцы в лучшем случае представляются на выставках.

Второй проблемой можно считать отсутствие федерального закона об инновационной деятельности, в результате чего, в правовом отношении не защищены многие аспекты инновационной деятельности, не определены ее приоритеты и круг субъектов. Потенциальные инвесторы, не зная четких критериев и сомневаясь в положительном результате, предпочитают вкладывать средства в более надежные отрасли.

Третья проблема – негибкая налоговая система. Инновационная деятельность малых и средних предприятий нуждается в отдельных преференциях и на-

логовых льготах. В частности, одна из возможных стимулирующих мер – снятие НДС с продукции малых и средних инновационных предприятий.

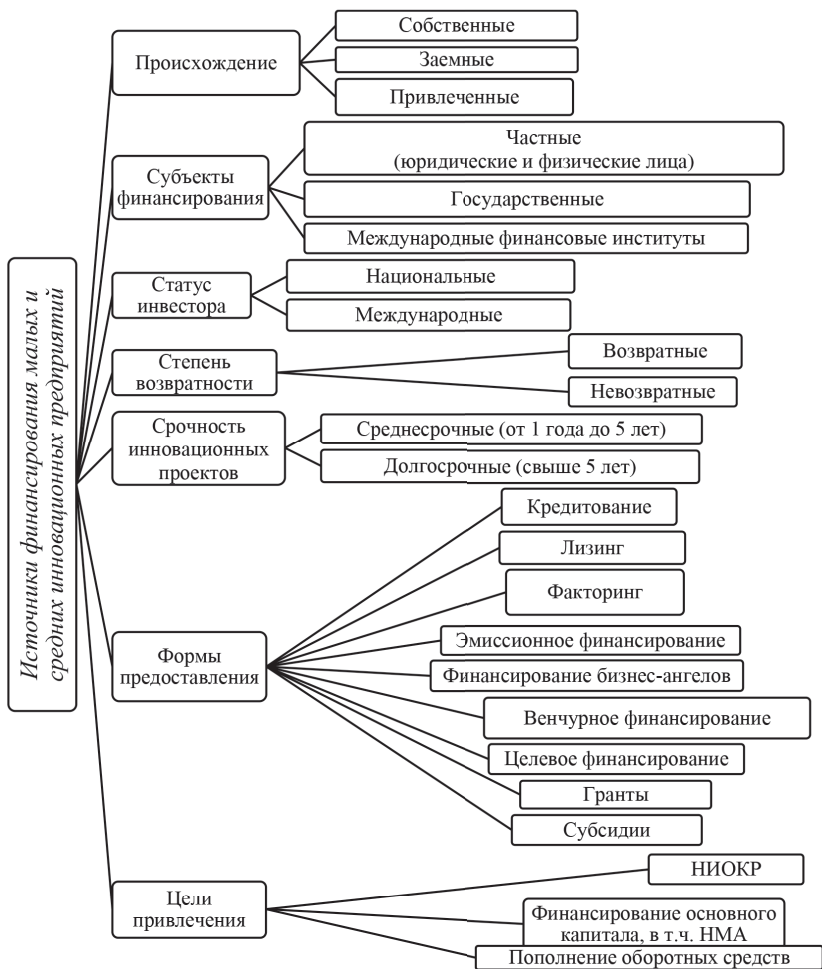


Рисунок 3.22 – Авторская классификация источников финансирования малых и средних инновационных предприятий
 Источник: составлено автором.

Для решения проблем развития субъектов малого и среднего предпринимательства в производственной сфере федеральные, региональные и муниципальные власти реализуют программы их поддержки. Участвуют в таких программах в среднем 25% от общего количества субъектов МСП.

Среди основных особенностей российских малых и средних производственных и инновационных предприятий стоит отметить тот факт, что «субъекты МСП, осуществляющие деятельность в сфере производства, имеют в собственности очень мало вещественного основного капитала. В среднем по России 15 % малых и средних предприятий, действующих менее 3-х лет и 32 % малых и средних предприятий, действующих более 3-х лет, владеют собственными помещениями и оборудованием. Остальные субъекты МСП работают в арендованных помещениях и на арендованном оборудовании» [14].

Среди основных причин, тормозящих развитие малого и среднего производственного и инновационного предпринимательства можно выделить:

- несовершенство нормативно-правовой базы (прежде всего, на федеральном и региональном уровнях), в частности, отсутствие актов, регламентирующих полномочия органов, контролирующих деятельность субъектов МСП;
- слабое взаимодействие субъектов МСП и крупного бизнеса по развитию производственной кооперации;
- недостаток инвестиций, усложненная процедура доступа субъектов МСП к финансовым ресурсам кредитных организаций;
- неразвитость инфраструктуры поддержки малых и средних производственных и инновационных предприятий;
- отсутствие доступа к информации о состоянии рынка, о наличии свободных производственных площадей и оборудования;
- недостаточная активность малого и среднего предпринимательства в реализации конкретных стратегических производственных проектов и развитии инновационной сферы экономики.

Подводя итог рассмотрению ключевых проблем развития субъектов МСП, в том числе осуществляющих деятельность в сфере производства, а также малых и средних инновационных предприятий, следует признать верным вывод о том, что «основными барьерами развития малого и среднего предпринимательства в российской экономике являются непрозрачное законодательство, медленное создание институтов инфраструктуры поддержки, ограниченный доступ к финансовым ресурсам, тяжелое налоговое бремя и в целом нестабильная предпринимательская среда» [14].

Реальное движение к преодолению зависимости от сырьевой экономики в РФ на протяжении последних лет привело к усилению ориентации на инновационную модель экономического развития. В настоящее время, в связи с обострением конкуренции в глобальном масштабе, углублением специализации и диверсификации производства происходит изменение положения малых и средних инновационных предприятий в инфраструктуре рынка. Это вызывает

необходимость изменения подходов к пониманию сущности малого и среднего инновационного предпринимательства и его роли в экономике.

Необходимо, чтобы государство и бизнес вместе содействовали расширению предпринимательской активности граждан, обеспечивали проведение эффективной национальной политики в инновационной сфере, стимулировали инновационную активность малых и средних предприятий, что будет способствовать инновационному прогрессу РФ в целом.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В монографии исследованы теоретические, методологические и практические аспекты формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов.

В первой главе изучена теория формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов, а именно:

– рассмотрено место финансовой политики в экономической политике хозяйствующих субъектов. Финансовая политика является тем необходимым инструментом, с помощью которого можно эффективно и успешно функционировать на рынке товаров и услуг и поддерживать достаточно высокую конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность;

– исследована сущность и принципы формирования и реализации финансовой политики хозяйствующих субъектов.

Во второй главе монографии рассматривается методология формирования финансовой политики хозяйствующих субъектов по объектам финансового управления. В соответствии с данным подходом финансовая политика подразделяется на следующие ее составляющие:

политику формирования денежного капитала (фондов);

инвестиционную политику;

политику управления оборотным капиталом;

политику управления расходами;

политику формирования и распределения прибыли;

политику управления ликвидностью и платежеспособностью.

Формирование финансовой политики хозяйствующих субъектов производится по составляющим ее направлениям. При этом выделяются показатели, характеризующие ту или иную сферу политики, факторы на них влияющие, и определяются принципы и условия функционирования хозяйствующих субъектов в определенной сфере деятельности, а также показатели оценки реализации политики.

В третьей главе представлена реализация финансовой политики хозяйствующих субъектов различных типов и форм.

Эффективность проводимой финансовой политики во многом обусловлена качеством организации самого процесса управления хозяйствующим субъектом, скоординированностью функциональных направлений бизнеса, а также согласованностью между его собственниками и менеджерами.

Система управления, базирующаяся на взвешенной финансовой политике, требует достаточно высокой квалификации менеджеров, их тесного взаимодействия с советом директоров хозяйствующего субъекта, времени для внедрения, но позволяет достаточно эффективно развиваться бизнесу.

Отсутствие разработанной и четко обозначенной финансовой политики ведет к неопределенности целей развития любого бизнеса. Это свидетельствует о востребованности дальнейшей разработки проблемы, поднятой авторами.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 31.01.2016) [Электронный ресурс]. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 05.04.2016) [Электронный ресурс]. – Доступ из справочно-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Приказ Министерства финансов Российской Федерации «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету» [Текст] от 06.07.1999 № 43н (ред. от 08.11.2010).
4. Анимица, Е.Г. Городская политика: теория, методология, практика [Текст] / Е.Г. Анимица, Н.Ю. Власова, Я.П. Силин; под общ. ред. А.И. Татаркина. – Екатеринбург: ИЭ УрО РАН, 2004. – 306 с.
5. Барчуков, А.В. Краткосрочная финансовая политика [Текст]: учеб. пособие / А.В. Барчуков. – Хабаровск: Изд-во ДВГУПС, 2006. – 218 с.
6. Большой энциклопедический словарь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.vedu.ru/bigencdic>.
7. Бочаров, В.В. Корпоративные финансы [Текст] / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев. – СПб: Изд-во Питер. 2002. – 544 с.
8. Бочаров, В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций [Текст] / В.В. Бочаров. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 144 с.
9. Брукинг, Э. Интеллектуальный капитал: Ключ к успеху в новом тысячелетии [Текст] / Э. Брукинг. – СПб.: Питер, 2001. – 288 с.
10. Брусов, П.Н. Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика [Текст]: учеб. пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова. – 2-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2013. – 304 с.
11. Бухгалтерский учет [Текст] / Под ред. П.С. Безруких. – М.: Бухгалтерский учет, 1996. – С.179.
12. Веретенникова, О.Б. Политика субъекта управления на макро- и микроуровнях: сущность и характеристика [Текст] / О.Б. Веретенникова, Е.Г. Шатковская // Управленец. – 2012. – № 5-6. – С. 50-55.
13. Веретенникова, О.Б. Финансовая политика хозяйствующих субъектов [Текст]: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10 / Веретенникова Ольга Борисовна. — Екатеринбург, 2004. – 230 с.
14. Виленский, А.В. Макроэкономические институциональные ограничения развития российского малого предпринимательства [Текст]. – М.: Наука, 2007. – 237 с.
15. Вотчель, Л.М. Системная характеристика предпринимательской деятельности. Предметный аспект [Текст] / Л.М. Вотчель, В.В. Викулина // Экономика и политика. – 2014. – № 2 (3). – С. 32-37.
16. Греков, И.Е. Обоснование ключевых параметров бюджетной и денежно-кредитной политики как целереализующих институтов повышения эффективно-

-
- сти общественного развития [Текст]: автореф. дис. ... д-ра экон. наук: Греков Игорь Евгеньевич. – Орел, 2010. – 55 с.
17. Дамдинов, Д.Д. Развитие малого предпринимательства в России [Текст] // Вестник ВСГУТУ. – 2013. – № 2 (41). – С. 112-118.
 18. Денежное хозяйство предприятий [Текст]: учебник для вузов / А.Ю. Казак, О.Б. Веретенникова, М.С. Марамыгин, К.В. Ростовцев; под ред. проф. А.Ю. Казака, проф. О.Б. Веретенниковой. – Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2006. – 464 с.
 19. Домчук, В.А. Финансовая политика предприятия в процессе его реформирования [Текст]: автореф. дис. ... канд. экон. наук: Домчук Виталий Анатольевич. – М., 2005. – 32 с.
 20. Забродская, Н.Г. Предпринимательство. Организация и экономика малых предприятий [Текст]: учебник / Н.Г. Забродская. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 263 с.
 21. Инвестиции в России [Текст]: стат. сб. / Госкомстат России. – М., 2001. – С. 164-165.
 22. Казак, А.Ю. Финансовая политика в системе корпоративного управления [Текст] / А.Ю. Казак, О.Б. Веретенникова, В.И. Майданик. – Екатеринбург: Издательство АМБ, 2004. – 268 с.
 23. Казак, А.Ю. Финансовая политика хозяйствующих субъектов: проблемы разработки и внедрения [Текст] / А.Ю. Казак, О.Б. Веретенникова, В.И. Майданик. – Екатеринбург: Издательство АМБ, 2003. – 308 с.
 24. Когденко, В.Г. Корпоративная финансовая политика: особенности разработки и реализации [Текст] / В.Г. Когденко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2013. – № 25 (163). – С. 2-13.
 25. Когденко, В.Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика [Текст]: учеб. пособие / В.Г. Когденко, М.В. Мельник, И.Л. Быковников. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2011. – 471 с.
 26. Коптева, Е.П. Функции стоимостно-ориентированной финансовой политики предприятия [Текст] / Е.П. Коптева // Российское предпринимательство, предприятие: экономика и управление. – 2012. – № 16 (214). – С. 34-37.
 27. Корпоративные финансы [Текст]: учеб. для вузов / Л.А. Величко, А.И. Вострокнутова; под ред. М.В. Романовского, А.И. Вострокнутовой. – Стандарт третьего поколения. – СПб.: Питер, 2014. – 592 с.
 28. Котляров, С.А. Управление затратами [Текст] / С.А. Котляров. – СПб.: Питер, 2001. – 160 с.
 29. Крупин, А.Л. Проблемы совершенствования финансовой политики государственных корпораций [Текст] / А.Л. Крупин // Финансы и кредит. – 2010. – № 48 (432). – С. 55-58.
 30. Лапуста, М.Г. Предпринимательство [Текст]: учебник / М.Г. Лапуста. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 384 с.
 31. Лебедев, Д.С. Международная инвестиционная политика предприятий [Текст]: учеб. пособие / Д.С. Лебедев; Яросл. гос. ун-т им. П.Г. Демидова. – Ярославль: ЯрГУ, 2010. – 167 с.

32. Лексин, В. Региональная политика России: концепции, проблемы, решения [Текст] / В. Лексин [и др.] // Рос. экон. журн. – 1993. – № 9. – С. 50-63.
33. Ленин, В.И. Полн. собр. соч. / В.И. Ленин. – Т. 42. – С. 278. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://vilenin.eu/t42/p278>.
34. Лихачева, О.Н. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия [Текст]: учеб. пособие / О.Н. Лихачева, С.А. Щуров; под ред. И.Я. Лукасевича. – 2-е изд. – М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. – 288 с.
35. Логинова, Л.В. Институализация региональных интересов: субъективные и объективные мотивации [Текст] / Л.В. Логинова // Регионология. – 2008. – № 4. – С. 243-251.
36. Макаров, А.С. Финансовая политика организации, ее виды, инструменты формирования и реализации [Текст] / А.С. Макаров // Финансы и кредит. – 2008. – № 10 (298). – С. 54-60.
37. Малое предпринимательство: организация, управление, экономика [Текст]: учеб. пособие / Под ред. В.Я. Горфинкеля. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 349 с.
38. Мельник, Д.Ю. Налоговый менеджмент [Текст] / Д.Ю. Мельник. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 352 с.
39. Мицек, С.А. Краткосрочная финансовая политика на предприятии [Текст]: учеб. пособие / С.А. Мицек. – М.: КНОРУС, 2009. – 248 с.
40. О Стратегии национальной безопасности Российской Федерации до 2020 года [Электронный ресурс]: [указ Президента РФ от 12 мая 2009 г. № 537]: [ред. от 21 июля 2014 г.]. – Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=165072;dst=0;ts=2B41E473CEA040530370AC381AA3204F;rnd=0.2957357341614709>.
41. Об оценке экономического положения банков [Электронный ресурс]: [указание Банка России от 30 апр. 2008 г. № 2005-У]: [ред. от 11 июня 2014 г.]. – Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс»: Законодательство: Версия Проф. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=165752;dst=0;ts=2B41E473CEA040530370AC381AA3204F;rnd=0.5770504104441694>.
42. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru/>
43. Пионткевич, Н.С. Теоретико-методологический подход к управлению расходами организации [Текст] / Н.С. Пионткевич // ИЗВЕСТИЯ Юго-Западного государственного университета. Серия Экономика. Социология. Менеджмент». – 2015. – №2 (15). – С. 59-66.
44. Пионткевич, Н.С. Управление финансами хозяйствующего субъекта и финансовыми рисками [Текст]: монография / Н.С. Пионткевич. – Екатеринбург: Издательство АМБ, 2015. – 252 с.
45. Пионткевич, Н.С. Управление прибылью организации: теория и методология [Текст] / Н.С. Пионткевич // Вестник ВГУ. Серия 3: Экономика. Экология. – 2015. – №4. – С. 217-226.

-
46. Политический клуб «Две столицы» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.2-capital.ru/policy.html>.
 47. Политология [Текст]: учеб. пособие / сост. И.В. Борзихина, Л.А. Коноплева, А.В. Трофимов, Т.Е. Эйдис; отв. ред. А.В. Трофимов. – Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2005. – 154 с.
 48. Приходько, Е.А. Краткосрочная финансовая политика [Текст]: учеб. пособие / Е.А. Приходько. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 332 с.
 49. Просветов, Г.И. Финансы, денежное обращение и кредит: задачи и решения [Текст]: учеб.-практ. пособие / Г.И. Просветов. – М.: Издательство «Альфа-Пресс», 2008. – 448 с.
 50. Пугачев, В.П. Введение в политологию [Текст]: учеб. для студентов вузов / В.П. Пугачев, А.И. Соловьев. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Аспект Пресс, 2006. – 477 с.
 51. Райзберг, Б.А. Современный экономический словарь [Текст] / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 512 с.
 52. Свободная энциклопедия «Википедия» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.wikipedia.org.
 53. Симоненко, Н.Н. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы [Текст]: учебник / Н.Н. Симоненко, В.Н. Симоненко. – М.: Магистр: ИНФРА-М, 2012. – 512 с.
 54. Слепов, В.А. Финансовая политика компании [Текст] / В.А. Слепов // Финансы. – 2003. – № 9. – С. 56-59.
 55. Современный словарь иностранных слов [Текст]: Ок. 20 000 слов / Вед. ред. Л.Н. Комарова. – М.: Рус. яз., 1992. – 740 с.
 56. Соколинская, Н.Э. Особенности механизма кредитования субъектов малого бизнеса [Текст] // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. – 2013. – № 3 (17). – С. 123-134.
 57. Сутягин, В.Ю. Финансовая среда предпринимательства [Текст]: учеб. пособие / В.Ю. Сутягин, М.В. Беспалов, Р.Ю. Черкашнев. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 269 с.
 58. Филимонова, Н.М. Экономика и организация малого и среднего бизнеса [Текст]: учебное пособие / Н.М. Филимонова, Н.В. Моргунова, Е.С. Ловкова – 2-е изд., доп. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. – 222 с.
 59. Финансовая политика фирмы [Текст]: учеб. пособие / Л.Н. Кириллова [и др.]; под. общ. ред. Ю.Н. Нестеренко; РГГУ. – М.: Экономика, 2012. – 238 с.
 60. Финансовый менеджмент [Текст]: учеб. пособие / Е.И. Шохин; под ред. Е.И. Шохина. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2004. – 408 с.
 61. Финансы предприятий [Текст]: учеб. для вузов / Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л.П. Павлова и др.; Под ред. проф. Н.В. Колчиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 447 с.
 62. Хан, Д. ПиК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга [Текст] / Д. Хан, Х. Хунгенберг; под ред. Л.Г. Головача [и др.]; пер. с нем. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 928 с.

63. Ченг, Ф.Ли. Финансы корпораций: теория, методы и практика [Текст] / Ф.Ли Ченг, И. Финнерти Джозеф.: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – XVIII. – 346 с.
64. Шальнева, М.С. Финансовая политика как фактор развития компании [Текст] / М.С. Шальнева // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2013. – № 1. – С. 9–17.
65. Шатковская, Е.Г. Система формирования и реализации финансовой политики кредитной организации [Текст] / Е.Г. Шатковская // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 11-5. – С. 1137-1142.
66. Шатковская, Е.Г. Финансовая политика кредитных организаций: теоретический аспект [Текст] / Е.Г. Шатковская // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. – 2014. – № 3. – С. 158-163.
67. Шатковская, Е.Г. Формирование и реализация финансовой политики кредитной организации в условиях согласовательного регулирования [Текст]: дис. ... докт. экон. наук. – Екатеринбург. 2015. – 396 с.
68. Экономическая теория и политика рыночной системы хозяйствования [Текст] / Г.П. Журавлева, В.В. Смагина. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 640 с.
69. HaberstocK L. Kostenrechnung [Text]. – Berlin: ESV, 10 Aufl., 1998. – 382 s.
70. Hinterhuber, H. Strategische Unternehmensführung [Text] / H. Hinterhuber. – Berlin; New York: Walter de Gruyter, 1996. – 250 s.
71. Ulrich, H. Unternehmungspolitik [Text] / H. Ulrich. – 3. Aufl. – Bern., Stuttgart: Haupt, 1990. – 246 s.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Таблица А

Этапы развития малого предпринимательства в современной России [37, с. 19]

Нормативный акт	Дата принятия	Основное содержание	Последствия для экономики
1. Закон СССР «О кооперации в СССР»	26 августа 1988 г.	Созданы привилегированные условия одной форме собственности (отсутствие для кооперативов платежей в бюджет, возможность устанавливать неограниченные надбавки к заработной плате работников кооперативов)	Отток квалифицированной рабочей силы с государственных предприятий в кооперативы
2. «Положение об организации деятельности малых предприятий» (Протокол № 6 заседания Комиссии по совершенствованию хозяйственного механизма при Совете Министров СССР)	6 июня 1988 г.	Введен упрощенный порядок создания и регистрации малых предприятий. Они получили статус юридического лица, большую самостоятельность в осуществлении хозяйственной деятельности и распределении хозяйственного дохода	Создание малых предприятий в различных отраслях промышленности и регионах страны
3. Закон СССР «О предприятии в СССР»	4 июня 1990 г.	Объявлено о равенстве организационно-правовых форм предприятий любой формы собственности	Рост предприятий различных форм собственности
4. Постановление Совета Министров СССР «О мерах по созданию и развитию малых предприятий»	8 июля 1990 г.	Определены основные документы для государственной регистрации малых предприятий, утвержден двухнедельный срок государственной регистрации, определены льготы для малого бизнеса по налогообложению, амортизации и др.	Развитие малого предпринимательства, основанного на различных формах собственности и их сочетании

Продолжение таблицы А

Нормативный акт	Дата принятия	Основное содержание	Последствия для экономики
5. Постановление Совета Министров РСФСР «О мерах по поддержанию и развитию малых предприятий»	18 июня 1991 г.	Определены направления государственной поддержки малого бизнеса в России	Развитие малого бизнеса в стране
6. Закон РСФСР «О налоге на прибыль предприятий и организаций»	27 декабря 1991 г.	Определены дополнительные льготы для предприятий малого бизнеса	Усиление государственной поддержки малого бизнеса
7. Постановление Совета Министров – Правительства РФ «О первоочередных мерах по развитию малого предпринимательства в Российской Федерации»	11 мая 1993 г.	Указано, что государственная поддержка малого предпринимательства – одно из важнейших направлений экономической реформы. Определены приоритеты развития малого бизнеса	Повышение эффективности предприятий малого бизнеса
8. Постановление Совета Министров — Правительства РФ «О первоочередных мерах по развитию малого предпринимательства в Российской Федерации»	12 мая 1995 г.	Определены признаки субъекта малого предпринимательства, инфраструктура поддержки и развития малого предпринимательства	Развитие и повышение эффективности деятельности малого предпринимательства
9. Закон РСФСР «О налоге на прибыль предприятий и организаций»	8 декабря 1995 г.	Предусмотрена замена совокупности установленных законодательством РФ федеральных, региональных и местных налогов и сборов единым налогом, исчисляемым по результатам хозяйственной деятельности предприятий и организаций	Дальнейшее развитие малого бизнеса

Нормативный акт	Дата принятия	Основное содержание	Последствия для экономики
10. Федеральные законы «О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при проведении государственного контроля (надзора)»; «О лицензировании отдельных видов деятельности», «О государственной регистрации юридических лиц»	8 августа 2001 г.	Пересмотрены подходы к контролю за деятельностью предприятий, сокращено число лицензируемых видов деятельности. упрощены процедура лицензирования и условия регистрации юридических лиц	Устранение административных барьеров, препятствующих предпринимательской деятельности или ограничивающих ее
11. Федеральный закон «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации»	24 июля 2007 г.	Определены условия отнесения предприятий к малым и средним. Установлены цели государственной политики, особенности нормативно-правового регулирования. Определены полномочия органов местного самоуправления по вопросам развития малого и среднего предпринимательства. Определены принципы поддержки органами государственной власти и органами местного самоуправления в части поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства	Усиление государственной поддержки, дальнейшего развития малого и среднего предпринимательства в стране
12. Федеральные и региональные программы поддержки малого предпринимательства	С 2007 г. по настоящее время	Намечены всесторонние конкретные меры по развитию малого предпринимательства в стране Устранение административных барьеров, препятствующих предпринимательской деятельности или ограничивающих ее	Создание условий для дальнейшего развития малого предпринимательства

Научное издание

**ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА
ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ**

Коллективная монография

Издательство АМБ

620100, г. Екатеринбург, Сибирский тракт, 12,
строение 2, офис 410
Тел.: (343) 311-30-91

Президент АМБ Владимир Лобок

Верстка, оформление: Лилия Козлова

Подписано в печать 24.05.2016. Формат 60×90/16
Усл. печ. л. 10,9. Тираж 500 экз. Заказ № 67

Отпечатано в типографии АМБ

620142, г. Екатеринбург, ул. Цвиллинга, 7ю
Тел.: (343) 311-30-91

