**СОДЕРЖАНИЕ**

1. Эффект финансового рычага

2. Управление дебиторской задолженностью

3. Практическое задание

4. Список литературы

**1. Эффект финансового рычага**

Согласно концепции управления затратами на прибыль предприятия возможно влиять путем изменения объема и структуры обязательств предприятия. Данная зависимость называется эффектом финансового рычага. Как правило, эффективность привлечения заемного капитала определяется посредством оценки эффекта финансового рычага.

Эффект финансового рычага – приращение рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

Эффект финансового рычага возникает из-за расхождения между экономической рентабельностью активов и ценой заемных средств (средней расчетной ставкой процента за использование заемных средств).

Методика определения эффективности привлечения заемных средств посредством выявления эффекта финансового рычага включает следующие этапы:

1. определение рентабельности всего капитала (заемного и собственного);
2. нахождение плеча финансового рычага:

,

где ПФР – плечо финансового рычага;

ЗС – заемные средства;

СС – собственные средства.

Возрастание плеча финансового рычага, с одной стороны, увеличивает величину эффекта финансового рычага, с другой стороны, - при большом плече (ПФР > 2) возрастает риск кредитора, могущий привести к увеличению им ставки процента по кредитам, что снизит значение дифференциала. Таким образом, плечо рычага нужно регулировать в зависимости от величины среднего процента по кредитам;

1. определение дифференциала:

где Д – дифференциал;

СНП – ставка налога на прибыль;

ЭР – средняя расчетная ставка процента по кредитам;

Следует заметить, что риск кредитора выражен именно величиной дифференциала: чем больше дифференциал, тем меньше риск, и наоборот. Значение дифференциала не должно быть отрицательным. Отрицательное значение дифференциала означает, что предприятие несет убытки от использования заемных средств;

1. определение эффекта финансового рычага:

где ЭФР - эффект финансового рычага.

Если новое заимствование приносит увеличение ЭФР, то оно выгодно;

1. нахождение рентабельности собственных средств и доли эффекта финансового рычага в рентабельности собственных средств:

где РСС – рентабельность собственных средств.

где ДЭФР – доля эффекта финансового рычага в рентабельности собственных средств.

В зарубежной практике золотой серединой считается величина ДЭФР, равная 0,25 – 0,35, которая позволяет компенсировать налоговые изъятия прибыли;

6) расчет отношения экономической рентабельности собственных средств к средней ставке процента. Чем больше эта величина, тем лучше. С приближением этой величины к единице величина дифференциала стремится к нулю, что означает падение эффективности использования заемных средств.

В зависимости от того, куда будут инвестироваться заемные средства, возможно изменение структуры себестоимости продукции. Например, вложение заемных средств в развитие основных производственных фондов будет сопровождаться ростом постоянных издержек, что в свою очередь скажется на прибыли предприятия. Найти оптимальное соотношение между вложениями в основной и оборотный капитал довольно трудно. Возможность влиять на валовой доход предприятия путем изменения структуры и объема выпуска характеризуется категорией производственного (операционного) рычага (левереджа).

Эффект производственного рычага показывает степень чувствительности прибыли от реализации к изменению выручки от реализации. Величина эффекта производственного рычага чрезвычайно возрастает при падении объема производства и приближении его к порогу рентабельности (или критическому объему производства), при котором прибыль равна нулю. То есть в этих условиях небольшое увеличение выручки от реализации порождает многократное увеличение прибыли, и наоборот. Величина эффекта определяется по следующей формуле:

где ЭПР – эффект производственного рычага;

Ц – цена изделия (единицы продукции), руб.;

Зпост – постоянные затраты, руб.;

Зпер – переменные затраты, руб.;

П – прибыль от реализации продукции;

V- объем реализации продукции.

Разница между выручкой от реализации продукции и переменными затратами не ее производство называется маржинальной прибылью. Другими словами, маржинальная прибыль, – это часть выручки от реализации, которая остается на покрытие постоянных затрат и образование прибыли.

Сила операционного рычага показывает, на сколько процентов изменится прибыль при изменении на один процент выручки от реализации продукции. Производственный левередж показывает степень влияния постоянных затрат на прибыль (убытки) при изменениях объема производства. Чем больше удельный вес постоянных затрат в общей сумме издержек при некотором объеме производства, тем выше производственный левередж, а следовательно, тем выше предпринимательский риск. Работать с высоким производственным левереджем могут только те предприятия, которые в состоянии обеспечить большие объемы производства и сбыта. Имеют устойчивый спрос на свою продукцию. Сочетание большой силы финансового рычага и большого эффекта производственного рычага может быть губительным для предприятия.

**2. Управление дебиторской задолженностью**

Дебиторская задолженность является неотъемлемым элементом сбытовой деятельности любого предприятия. Довольно большая ее часть в общей структуре активов снижает ликвидность и финансовую стойкость предприятия и повышает риск финансовых потерь компании.

Современные условия развития экономики нашей страны предусматривают динамизм развития взаиморасчетов между контрагентами. В таких условиях особое внимание необходимо уделять дебиторской задолженности.

Очень часто ее определяют как составляющую оборотного капитала, которая представляет собой требования к физическим или юридическим лицам относительно оплаты товаров, продукции, услуг.

Существует тенденция отождествлять дебиторскую задолженность с коммерческим кредитом. Коммерческий кредит предоставляется покупателю с учетом его стоимости (ресурсы компании предоставляются в пользование на платной основе) и срочности (срок использования предоставленных средств ограничен).

Дебиторская задолженность – сумма счетов к получению, форма временного отвлечения средств из оборота предприятия, возникшая в результате поставки товаров, работ или услуг в кредит.

Дебиторами могут быть как юридические, так и физические лица, которые задолжали предприятию денежные средства, их эквиваленты или другие активы. По данным бухгалтерского учета можно определить сумму задолженности на любую дату, но обычно такая сумма определяется на дату баланса.

Обычно экономическая выгода от дебиторской задолженности выражается в том, что предприятие в результате ее погашения рассчитывает рано или поздно получить денежные средства или их эквиваленты. Соответственно дебиторскую задолженность можно признать активом только тогда, когда существует вероятность ее погашения должником. Если такой вероятности нет, сумму дебиторской задолженности следует списать. Если задолженность невозможно правильно оценить, то есть определить ее сумму, она не может быть признана активом и не должна отображаться в балансе.

Таким образом, дебиторскую задолженность можно определить как оборотный актив предприятия, который возникает в его сбытовой деятельности и характеризует взаимоотношения контрагентов по оплате стоимости полученного товара (работы, услуги). Это задолженность за отгруженную продукцию, товары в пути, за поставленную продукцию, за выполненную работу и проч. При этом часть доходов предприятия складывается за счет средств, которые только формально принадлежат ему, но не находятся в его хозяйственном обороте.

Работа с дебиторской задолженностью, то есть процесс управления ею, является важным моментом в деятельности любого предприятия и требует пристального внимания руководителей и менеджеров. Определение подходов к управлению дебиторской задолженностью, этапов и методов – проблема, которая не имеет однозначного решения, зависит от специфики деятельности предприятия и личных качеств руководства.

Так как управление дебиторской задолженностью является составляющей системы управления предприятием, то сам процесс управления ею можно осуществлять этапами. Кроме того, управление дебиторской задолженностью происходит во времени, и естественно, что его необходимо представлять в виде некоторой этапной системы.

Российские специалисты выделяют четыре основных направления работы по управлению дебиторской задолженностью:

* планирование размера дебиторской задолженности по компании в целом;
* управление кредитными лимитами покупателей;
* контроль дебиторской задолженности;
* мотивация сотрудников.

Для управления дебиторской задолженностью предприятию необходима информация о дебиторах и их платежах:

* данные о выставленных дебиторам счетах, которые не оплачены на данный момент;
* время просрочки платежа по каждому из счетов;
* размер безнадежной и сомнительной дебиторской задолженности, оцененной на основании установленных фирмой нормативов;
* кредитная история контрагента (средний период просрочки, средняя сумма кредита).

Как правило, такие сведения можно получить при исследовании системы бухгалтерского учета. Однако прежде чем приступить к исследованию системы, стоит определить принципы учета и контроля дебиторской задолженности. Выделяют такие этапы управления дебиторской задолженностью, как построение системы учета и контроля дебиторской задолженности, разработка кредитной политики, автоматизация управления дебиторской задолженностью.

Проблемы управления дебиторской задолженностью, с которыми сталкиваются предприятия, достаточно типичны:

* нет достоверной информации о сроках погашения обязательств компаниями-дебиторами;
* не регламентирована работа с просроченной дебиторской задолженностью;
* отсутствуют данные о росте затрат, связанных с увеличением размера дебиторской задолженности и времени ее оборачиваемости;
* не проводится оценка кредитоспособности покупателей и эффективности коммерческого кредитования;
* функции сбора денежных средств, анализа дебиторской задолженности и принятия решения о предоставлении кредита распределены между разными подразделениями. При этом не существует регламентов взаимодействия и, как следствие, отсутствуют ответственные за каждый этап.

Предлагается в процессе управления дебиторской задолженностью выделять такие этапы.

Первый этап управления – планирование величины дебиторской задолженности – был, есть и будет одним из важнейших. Это связано с тем, что в процессе реализации работ по планированию величины дебиторской задолженности, необходимо учитывать не только параметры дебиторской задолженности, которые характеризуют ее состояние, но и целый ряд внешних факторов, которые могут существенно повлиять на конечные результаты управления.

Второй этап. В процессе выполнения учета дебиторской задолженности собирается информация о финансовом положении дебиторов, от которых зависит состояние дебиторской задолженности. Основная сложность на данном этапе заключается в определении минимального объема и номенклатуры данных, которые позволяют управляющему субъекту иметь ясное представление о состоянии объекта управления. Данное обстоятельство связано с двумя моментами. Первый момент вызван тем, что для сбора и обработки учетной информации необходимы денежные средства, которые всегда ограничены. Второй момент вызван тем, что информация может дублироваться и опаздывать, а это не способствует принятию обоснованного решения.

Третий этап управления – контроль величины дебиторской задолженности, который предусматривает сравнение фактических данных учета с плановыми или бюджетными. В эпоху централизованного планирования было достаточно разработать плановые показатели, но в рыночных условиях плановые показатели должны формироваться при изучении рынка, что требует разработки бизнес-планов развития, бюджетов. В связи с отсутствием системы плановых показателей деятельности предприятия этап контроля выполняет несколько иные функции, фактически контроль сводится к сравнению бухгалтерских данных только за прошлый и текущий (плановый) период. Поэтому эффективный процесс управления должен базироваться на общей системе управления предприятием.

На четвертом этапе – анализ дебиторской задолженности - исследуются и выделяются факторы, влияние которых привело к появлению отклонений фактических параметров состояния дебиторской задолженности от плановых показателей.

Пятый этап – эта разработки ряда альтернативных решений или определения оптимального решения.

Для формирования нескольких возможных решений, направленных на улучшение той ситуации, в которой находится предприятие, достаточно информации, собранной еще на стадии анализа. На основе этой информации можно создать систему ограничений относительно соответствующей целевой функции, а также провести ранжирование причин, которые больше всего влияют на величину дебиторской задолженности. Та же причина может вызывать несколько последствий, а устранение этих причин моделируется с целью оценки возможных результатов. Таким образом, разрабатывается несколько альтернативных решений или даже определяется оптимальное решение.

Шестой этап - фаза реализации одного или нескольких альтернативных решений - на этом этапе осуществляется выполнение принятого оптимального решения или нескольких альтернативных решений. На этой стадии определяются необходимые средства, а также порядок реализации принятого решения.

Важным вопросом при управлении дебиторской задолженностью является ее классификация. В зависимости от того, какой признак положен в основу ее классификации, можно использовать разнообразные методы управления дебиторской задолженностью.

Традиционная классификация дебиторской задолженности предусматривает ее распределение по правовому критерию на срочную или просроченную. К срочной относится дебиторская задолженность, срок погашения которой еще не наступил или составляет меньше одного месяца и которая связана с нормальными сроками расчетов, определенными в соглашениях. Просроченная – это задолженность с нарушением договорных сроков. Существует так же понятие сомнительный долг, который понимается как текущая дебиторская задолженность, относительно которой существует неуверенность ее погашения должником. Понятно, что долги такого вида продолжают значиться на балансе кредитора, пока есть хоть незначительная уверенность в их погашении. Списываться же с баланса они будут только когда станут безнадежными. Поэтому отдельно выделим безнадежную дебиторскую задолженность, к которой отнесем текущую дебиторскую задолженность, относительно которой существует уверенность в ее невозвращении должником или по которой истек срок исковой давности.

Текущая дебиторская задолженность (краткосрочная) – это задолженность, возникшая в процессе нормального операционного цикла или погашенная на протяжении 12 месяцев с даты баланса.

Таким образом, если задолженность, которая возникла, не связана с операционным циклом, но предусматривается, что она будет погашена в срок менее 12 месяцев, то такая задолженность признается текущей.

Критический срок оплаты - дата, не позднее которой должен быть осуществлен платеж по предоставленному коммерческому кредиту. Для того чтобы иметь возможность контролировать критический срок оплаты, нужно учитывать продолжительность отсрочки платежа, а также дату возникновения дебиторской задолженности. Моментом возникновения дебиторской задолженности считается дата перехода права собственности на продукцию от продавца к покупателю, установленная в договоре. Это может быть дата подписания договора, отгрузки товара со склада продавца, дата поступления продукции к покупателю и т. д.

В большинстве договоров на поставку товаров с рассрочкой платежа критический срок оплаты определяется путем прибавления установленного количества дней к дате возникновения дебиторской задолженности. Для упрощения расчета критического срока оплаты можно порекомендовать выделить типичные для компании условия предоставления отсрочки платежа и реализовать возможность их учета в системе управления дебиторской задолженностью.

При этом следует отметить, что в любой компании могут возникать случаи, когда заключаются договоры, условия оплаты в которых отличаются от типовых. В этом случае очень важно не использовать в учете типовые условия, которые исказят отчетность по погашению дебиторской задолженности, а делить сумму счета, выставленного по этому договору, на такое количество составных сумм, по которому можно для каждой из них однозначно рассчитать критический срок оплаты.

Усложняют управление дебиторской задолженностью случаи, когда несколько выставленных счетов погашаются одним платежным поручением или, наоборот, когда один счет погашается несколькими платежными поручениями. В этом случае не всегда ясно, за что расплатился дебитор и какой из счетов просрочен. Если в назначении платежа дебитором не указано иное, мы рекомендуем использовать метод ФИФО, то есть считать, что покупатели сначала погашают наиболее ранний из выставленных и неоплаченных счетов.

Разделы 4-6 кредитной политики призваны разграничить уровни управления дебиторской задолженностью. Необходимо строго распределить ответственность за управление дебиторской задолженностью между коммерческой, финансовой и юридической службами. Нередко за продажи и взыскание задолженности отвечают разные подразделения, имеющие противоречивые задачи. К примеру, менеджер по продажам (коммерческий отдел) мотивирован продать как можно больше, а менеджер по работе с дебиторами (финансовая служба) – получить денежные средства и минимизировать уровень задолженности. Это приводит к недовольству со стороны клиентов и конфликту подразделений.

Необходимо не только распределить ответственность между подразделениями, но и описать действия всех занятых в управлении дебиторской задолженностью сотрудников.

Сделаем заключительные и обобщающие выводы. Дебиторская задолженность – важный элемент оборотного капитала предприятия. Она показывает как задолженность поставщиков (уплаченные авансы), так и задолженность покупателей (отгрузка в кредит). Увеличение дебиторской задолженности инициирует дополнительные издержки предприятия на: увеличение объема работы с дебиторами (связь, командировки и пр.); увеличение периода оборота дебиторской задолженности (увеличение периода инкассации); увеличение потерь от безнадежной дебиторской задолженности. Каждое предприятие должно избрать правильную кредитную политику для ускорения расчетов с дебиторами, применяя методы пеней и скидок. В расчетах с кредиторами, напротив, нужно искать способы замедления срока платежа. В управлении оборотными средствами большую роль играют комплексные автоматизированные системы бухгалтерского учета и бюджетирования.

**3. Практическое задание**

Определите продолжительность операционного, производственного, финансового циклов предприятия исходя из следующих данных:

* средний период оборота запасов сырья, материалов составляет 22 дня;
* средний период оборота незавершенного производства составляет 7 дней;
* средний период оборота запасов готовой продукции составляет 17 дней;
* средний период оборота дебиторской задолженности составляет 5 дней;
* средний период оборота денежных активов составляет 5 дней;
* средний период оборота кредиторской задолженности составляет 15 дней.

Решение.

Производственный цикл – это время от момента поступления на предприятия материальный ценностей (сырья, материалов и т.п.) до отгрузки готовой продукции.

Производственный цикл (ПЦ) определяется по формуле:

, где

ВОЗап – время оборота запасов, сырья, материалов и т. п. (дн.);

ВОНП – время оборота незавершенного производства (дн.);

ВОЗГП – время оборота запасов готовой продукции (дн.).

Таким образом,

Операционный цикл – это время от момента поступления материальных ценностей на предприятие до оплаты готовой продукции.

Операционный цикл определяется по формуле:

, где

ОЦ – операционный цикл (дн.);

ПЦ – производственный цикл (дн.);

ВОДЗ – время оборота дебиторской задолженности (дн.);

ВОДА – время оборота денежных активов (дн.).

Таким образом,

Финансовый цикл – это время от момента оплаты поступающих на предприятие материальных ценностей до оплаты готовой продукции.

Финансовый цикл (ФЦ) определяется по формуле:

, где

ВОКЗ – время оборота кредиторской задолженности.

Таким образом,

Ответ. Продолжительность циклов: ПЦ – 46 дней,

ОЦ – 74 дня,

ФЦ – 59 дней.

**Список литературы**

1. Финансовый менеджмент: учебное пособие/М. В, Владыка, Т. В. Гончаренко. – М.: КНОРУС, 2006. – 264 с.
2. Финансовый менеджмент/М. Г. Миронов (Справочник руководителя) – М.: ГроссМедиа, 2004. – 144 с.
3. Фатхутдинов Р. А. Производственный менеджмент: учебник. М.: Дашков и К°, 2002. – 546 с.
4. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент. Теория и практика. М.: Перспектива, 2001. – 264 с.
5. Акулов В. Б. Финансовый менеджмент. Петрозаводск: ПетрГу, 2002. – 154 с.
6. Управление дебиторской задолженностью . Автор: Валентина Смачило, к.э.н., Евгения Дубровская, Харьковский государственный технический университет строительства и архитектуры. Журнал "Финансовый Директор ISSN 1680 – 1148 №5-2007.
7. Финансовый менеджмент: Учебник для вызов/Г.Б.Поляк, И. А. Акодис, Т. А. Краева и др.; Под ред. проф. Г. Б. Поляка. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 518 с.
8. Козлова О. И. др. Оценка кредитоспособности предприятий. М.: АО «АРГО», 1993.
9. Экономический анализ: Учеб./Г.В.Савицкая. – 9-е изд., испр. – М.: Новое знание, 2004. – 640 с. – (Экономическое образование).
10. Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С. Финансы предприятий. – М., ИНФРА-М, 1998. – 343 с.