Министерство просвещения ПМР

Приднестровский Государственный Университет им. Т.Г. Шевченко

Экономический факультет

Кафедра Финансы и кредит

**Отчет по преддипломной практике**

**на примере ЗАО "Тираспольский мясокомбинат"**

Выполнил: студентка эконом. фак-та

группы 54 ФиК з/о

Кочурка Ольга

Научный руководитель:

Карнилов А.Н.

Тирасполь, 2009г

Содержание

Глава 1. Ознакомление со сферой деятельности предприятия

1.1 Сфера деятельности предприятия. Организационно-правовая форма

1.2 Организационная структура и финансовое подразделение в ней

1.3 Информационное обеспечение

Глава 2. Налоговая и ценовая политика предприятия

2.1 Ценовая политика. Менеджмент цен. Зависимость цены от спроса

2.2 Равновесная рыночная цена. Базовая цена товара

2.3 Влияние конъюнктуры рынка на цены. Управление ценами

2.4 Процесс налогообложения

Глава 3. Процесс управления капиталом предприятия

3.1 Структура и цена капитала. Собственные финансовые ресурсы

3.2 Финансовый леверидж. Операционный леверидж

3.3 Дивидендная политика. Формирования операционной прибыли

3.4 Источники заемных средств

Глава 4. Инвестиции и инвестиционная деятельность

4.1 Процесс управления инвестиционной деятельностью. Анализ эффективности реального инвестирования

4.2 Формирование инвестиционного портфеля

Глава 5. Виды денежных потоков, их анализ

5.1 Виды денежных потоков, их анализ и формирование

5.2 Разработка платежного календаря

Глава 6. Процесс управления финансовыми рисками

6.1 Финансовые риски и методы их расчета

6.2 Механизмы нейтрализации финансового риска

Глава 7. Виды и процедуры банкротства

7.1 Виды, процедуры и диагностирование банкротства

7.2 Механизм финансовой стабилизации предприятия

Литература

Введение

У ЗАО "Тираспольский мясокомбинат" давняя и славная история «кормильца» города. Правда, характеризовалась не только достижениями, но и провалами. Во времена экономической дестабилизации государство проявило себя неэффективным собственником, и дело дошло до продажи мясокомбината. Но и этим дело не закончилось.

Год рождения предприятия военный 44-й. В соответствии с решением Совнаркома СССР № 12120 от 5.06.1944г. о восстановлении мясной и молочной промышленности МССР, совет постановляет обеспечить восстановление мясокомбинатов г. Бельцы и г. Тирасполя. С каждым годом наращивался его производственный потенциал, рос объем выпуска продукции.

В 1947г. свое функционирование мясокомбинат начал с открытия пунктов забоя скота, также скот принимался от частных лиц.

В 1953г. произведена реконструкция с увеличением мощностей по производству мяса до 5 тонн; колбасных изделии - 1 тонна.

В 1964г. реконструированы холодильные емкости с одновременным хранением до 300 тонн мяса. Преобразованы морозильные камеры на однофазный метод мощностью 14 т. в сутки.

В 1966г. закончена реконструкция колбасного цеха. Его мощность увеличилась до 2.5 тонн в сутки, так же как и производство мяса (2.5 т).

В 1977г. введен в эксплуатацию и освоен механизированный участок по производству сухих кормов.

В 1983г. освоена линия переработки кости на костный жир и костную муку. Выведена на проектную мощность линия по выработке 2 т. пельменей в сутки без фасовки и упаковки.

В начале 90-х покупательная способность населения резко снизилась. Это негативно отразилось на финансовом положении предприятия. С каждым рыночным годом ситуация лишь усугублялась – сузилась сырьевая база, значительно возросла конкуренция за благосклонность потребителя между родственными предприятиями, которых на небольшом клочке земли, каковым является наша республика, оказалось слишком много при узком потребительском рынке.

Ликвидация системы плановых государственных закупок, разрыв хозяйственных связей поставили предприятия перед необходимостью самостоятельного поиска каналов реализации. Рост расходов на ремонт старых основных фондов, отсутствие средств на модернизацию, привели к росту удельных затрат на изготовление продукции, а следовательно, к увеличению цен. Спрос на готовую продукцию снизился существенно из за роста цен на нее, а также из-за жесткой конкуренции со стороны импорта. Предприятия были вынуждены пойти на резкое снижение объема выпуска.

Причины снижения объемов производства, а следовательно, и продаж, можно разделить на следующие группы:

* отсутствие внешних рынков сбыта продукции;
* невысокая емкость внутреннего рынка вследствие низкой платежеспособности потребителей;
* низкая конкурентоспособность продукции вследствие морального и физического износа оборудования;
* низкий уровень организации маркетинга и сбыта продукции.

Однако ситуация продолжала обостряться, поскольку росла кредиторская задолженность. И тогда панацеей от всех бед стала приватизация комбината. ЗАО "Тираспольский мясокомбинат" был акционирован и выставлен на продажу. В 2004 году его приобрело иностранное общество с ограниченной ответственностью «Лендер-групп». 100-процетный государственный пакет акций был реализован за 58 тыс. долларов. Однако обременения в виде кредиторской задолженности оказались немаленькими. Кроме того, в течение двух лет инвестор был обязан вложить в предприятие 650 тыс. долларов (150 тыс. было необходимо ввести для пополнения оборотных средств; 160 тыс. долларов на ремонт и реконструкцию основных зданий; 340 тыс. долларов – на модернизацию оборудования).

Предоставление своеобразной рассрочки инвестора и заинтересовало. Выполнены собственником обременения по вложениям в оборотные средства. Постепенно инвестируются средства в ремонт и реконструкцию оборудования. В конце 2006 года обновлена часть технологического оборудования по переработке мяса, закуплено 12 единиц. Увеличение объемов производства по различным видам продукции в сравнении с2004 годом составило от 2 до 7 раз.

От получения сырья до выпуска готовой продукции осуществляется жесткий контроль как внутренней ветеринарской службой, ГУ «РЦГиЭ». Проверки как плановые, так и внеплановые происходят постоянно. О высоком уровне свидетельствуют и дипломы республиканского конкурса «Приднестровское качество», проводимого Торгово-промышленной палатой Приднестровья.

Сбытом продукции занимается созданная дистрибьюторская структура «Карне М». ЗАО "Тираспольский мясокомбинат" развивает сеть внутренней торговли под запатентованной торговой маркой «Мясная лавка». В г. Тирасполе уже функционирует 7. Дилеры комбината реализуют колбасы, полуфабрикаты, консервы производства Тираспольского мясокомбината по всему Приднестровью.

# Глава 1. Ознакомление со сферой деятельности предприятия

1.1 Сфера деятельности предприятия и организационно-правовая форма

Комбинат является закрытым акционерным обществом (ЗАО) и функционирует на основании Закона ПМР "О предпринимательской деятельности и предприятиях в ПМР", Закона ПМР "О собственности ПМР", Устава. Участниками общества являются граждане ПМР.

Основные виды деятельности комбината:

-заготовка и закупка мяса, переработка и реализация мяса и продуктов мясопереработки;

-заготовка и закупка скотосырья во всех секторах экономики ПМР;

-производство и реализация продукции общественного питания с правом открытия собственных столовых, кафе, ресторанов и других пунктов общественного питания;

-организация оптовой и розничной торговли, создание сети фирменных магазинов;

-экспортно-импортные поставки произведенной собственной и закупаемой продукции, продуктов питания, полуфабрикатов, сырья, товаров народного потребления;

-оказание услуг по хранению, переработке и реализации мяса и мясопродуктов;

-внешнеэкономическая деятельность;

-подготовка и проведение выставок, ярмарок, экспозиций, аукционов;

-заключение договоров аренды, услуг по хранению.

Общество имеет расчетный счет в банке, круглую печать со своим наименованием, товарный знак (знак обслуживания), эмблему, штампы, бланки и другие реквизиты. Юридический адрес Общества: г. Тирасполь, проезд Монтажников, д.9

Имущество образуется за счет вкладов в уставной капитал, а также за счет иных источников, предусмотренных действующим законодательством.

ЗАО "Тираспольский мясокомбинат" осуществляет учет результатов работ, ведет оперативный, бухгалтерский и статистический учет по нормам, действующим в ПМР. Исполнительным органом является директор, назначаемый акционером, он же осуществляет организацию документооборота.

Общество самостоятельно планирует свою производственно-хозяйственную деятельность, а также социальное развитие коллектива. Основу планов составляют договоры, заключаемые с потребителями продукции и услуг, а также поставщиками материально-технических и иных ресурсов.

1.2 Организационная структура предприятия и финансовые подразделения в ней

Организационная схема управления комбината представляет собой классическую линейно-функциональную структуру. Основные принципы построения управления следующие:

* организационная структура соответствует стратегическим планам и обеспечивает эффективное взаимодействие с окружающей средой, а также достижению намеченных целей;
* структура управления является бюрократической. Преимущества бюрократической структуры управления состоит в том, что в такой структуре четкое разделение труда, иерархическая соподчиненность сотрудников и органов управления;
* децентрализация полномочий с тем, чтобы дать право нижестоящим руководителям самим принимать решения. Это необходимо в условиях быстро меняющихся факторах, высоким уровнем конкуренции;
* комбинат делится на функциональные подразделения и происходит делегирование полномочий. Полномочия ограничены планами, правилами и распоряжениями.

Линейно-функциональная структура управления предполагает, что линейному управляющему в разработке конкретных вопросов и подготовке решений, программ, планов помогает специальный аппарат управления, состоящий из функциональных служб.

В условиях быстро меняющихся внешних факторов такая структура имеет свои преимущества:

* оперативное принятие и выполнение решений;
* личная ответственность каждого руководителя за результаты производственной деятельности;
* профессиональное решение задач специалистами функциональных служб;
* единство и четкость распорядительства.

На ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» основная власть в принятии финансовых вопросов лежит на финансовом директоре, он контролирует деятельность финансовых отделов, анализирует полученные данные от отделов, подписывает нужные документы и предоставляет нужную информацию директору. Финансовому директору подчинены два отдела: бухгалтерия и экономическо-плановый отдел.

Бухгалтерия состоит из 4 должностей: главный бухгалтер, бухгалтер по материалам, бухгалтер-кассир, бухгалтер по зарплате, где главный бухгалтер обеспечивает рациональную организацию бухгалтерского учета и отчетности на предприятии и в его подразделениях на основе максимальной централизации учетно-вычислительных работ и применения современных технических средств и информационных технологий, прогрессивных форм и методов учета и контроля, формирование и своевременное представление полной и достоверной бухгалтерской информации о деятельности предприятия, его имущественном положении, доходах и расходах, а также разработку и осуществление мероприятий, направленных на укрепление финансовой дисциплины. Участвует в проведении экономического анализа хозяйственно-финансовой деятельности предприятия по данным бухгалтерского учета и отчетности в целях выявления внутрихозяйственных резервов, устранения потерь и непроизводительных затрат.

Экономическо-плановый отдел состоит только из начальника планово-экономического отдела, осуществляющего работу экономического планирования на предприятии, направленного на организацию рациональной хозяйственной деятельности в соответствии с потребностями рынка и возможностями получения необходимых ресурсов, выявление и использование резервов производства с целью достижения наибольшей эффективности работы предприятия. Осуществляет подготовку проектов текущих планов подразделениями предприятия по всем видам деятельности в соответствии с заказами потребителей продукции, работ (услуг) и заключенными договорами, а также обоснований и расчетов к ним. Участвует в разработке стратегии предприятия с целью адаптации его хозяйственной деятельности и системы управления к изменяющимся в условиях рынка внешним и внутренним экономическим условиям. Составляет среднесрочных и долгосрочных комплексных планов производственной, финансовой и коммерческой деятельности (бизнес - планов) предприятия, согласовывает и взаимно увязывает все их разделы. Организует разработку проектов оптовых и розничных цен на продукцию предприятия, тарифов на работы (услуги) с учетом спроса и предложения и с целью обеспечения запланированного объема прибыли, составление нормативных калькуляций продукции и контроль за внесением в них текущих изменений планово - расчетных цен на основные виды сырья, материалов и полуфабрикатов, используемых в производстве, сметной калькуляции товарной продукции. Обеспечивает подготовку заключений на проекты оптовых цен на продукцию, поставляемую предприятию.

1.3 Информационное обеспечение финансового управления

Информационно-управляющая система определяется как формальная система для выдачи администрации информации, необходимой для принятия решений. ИУС должна выдавать информацию о прошлом, настоящем и предполагаемом будущем. Она должна отслеживать все относящиеся к делу события внутри организации и вне ее. Общей целью ИУС является облегчение эффективного выполнения функций планирования, контроля, производственной деятельности и процесса управления в целом. Самой важной ее задачей является выдача нужной информации нужным людям в нужное время.

Информационное управление комбината максимально автоматизировано.

На ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» не установлены новейшие ИУС. Бухгалтерия работает на базе программы «1С. 7.7 конфигурация». Данная программа позволяет значительно сократить трудоемкость бухгалтерского учета. База программы позволяет вести весь учет в целом. Легко можно увидеть все движения по складу, затраты на производство, банковские операции, касса и все операции с контрагентами. За счет того, что все проводки осуществляет программа, труд бухгалтерии облегчен, и это позволяет за кратчайшие сроки предоставить информацию руководителю предприятия. Так же благодаря программе бухгалтерия может предоставлять нужную информацию в плановый отдел, где уже анализируется данные и производиться планирование на следующий плановый период.

Для упрощения анализа деятельности комбината используется программа по обработке информации «Фин Эк Анализ» Программа «Фин Эк Анализ» - автоматизированная система комплексного финансово - экономического и управленческого анализа хозяйственной деятельности предприятия. С помощью программы проводится анализ финансового состояния предприятий и анализ хозяйственной деятельности.

На основании бухгалтерской отчетности программа формирует аналитические текстовые отчеты вместе с наглядными графиками и рекомендациями для улучшения финансового состояния. Важной особенностью программы является открытость используемых экономических расчетов для пользователей.

Глава 2. Налоговая и ценовая политика предприятия

* 1. Основы ценовой политики. Менеджмент цен

Ценовая политика является одним из наиболее важных и наиболее гибких инструментов маркетинга, во многом определяющим уровень сбыта продукции и формирующим представление о нем в глазах потребителей. Для покупателя цена, которую готов он уплатить, - это мера интенсивности его потребности, т.е. размера удовлетворения, которого он ждет. Для продавца цена, по которой он готов продать, - это мера издержек плюс прибыль, которую он надеется получить.

По словам директора мясокомбината Голованенко Сергея Венедиктовича, «с конца 90-х мы взяли за приоритет в своей работе качество продукции. И это принесло успех – потребители и эксперты оценили наши усилия. Но качество – это лишь один из параметров продукции, второй – цена. Добившись высочайшего качества, мы поставили перед собой задачу – довести колбасу до потребителя по минимальной цене. Я рад сообщить, что с конца октября мы начинаем снижение цен. Это означает, что, придя в магазин в первых числах ноября, вы сможете приобрести большинство колбас производства Тираспольского мясокомбината по ценам ниже, чем в октябре»

На сегодняшний день, Тираспольский мясокомбинат максимально старается снизить цены на свою продукцию и сдерживать обещания своего директора, но это очень сложно в условиях нарастающего кризиса и подъеме цен на ввозимое сырье. В данное время комбинат работает на местном сырье, что значительно увеличило цены на продукцию, так как местное сырье намного дороже. Несмотря на все сложности, «для выживания» в условиях кризиса, комбинат, для покрытия расходов, и во избежание остановки деятельности, постоянно снижает цены, так как значительно снизились доходы потребителей, а, следовательно, и их расходы. Поэтому чтобы привлечь покупателя необходимо заинтересовать его и качеством и ценой.

Еще одна причина для «игры цен»- жесткая конкуренция на рынки сбыта. Рынок сбыта- это территория Приднестровской Молдавской Республики, а на территории ПМР действует еще Протягайловский и Бендерский мясокомбинаты, а также множество колбасных мини цехов. Поэтому для дальнейшей деятельности предприятия необходимы маркетинговые изменения, а в свою очередь- дальнейшее завоевание рынка – Каменский район, где на данный момент поставки осуществляются лишь в несколько торговых точек. Поэтому с ноября месяца в оптовых прайс-листах Тираспольского мясокомбината появился еще один столбик «скидка 5 %» и эта скидка действует на всю приобретенную продукцию свыше 1000 рублей.

Так же цены зависят от место расположения потребителя. В *таблице 1* приведена структура образования цен на продукцию Тираспольского мясокомбината:

*Таблица 1 Структура образования цен*

|  |  |
| --- | --- |
|  Фирменные магазины ТМК | оптовая цена+15% |
|  Магазины других фирм(находящихся в Тирасполе) | (оптовая цена+12%)+их наценка |
| Рыбницкий район(для оптовых покупателей) | Оптовая цена+16% |
| Каменский район(для оптовых покупателей) | Оптовая цена+17% |
| Днестровское направление(для оптовых покупателей) | Оптовая цена+15% |

В процентную наценку учитывается и все затраты на доставку до пункта назначения. В связи с тем, что кроме Тирасполя по территории ПМР больше нет фирменных магазинов, то жителям других районов приходится покупать продукцию по завышенным ценам, которые устанавливает оптовый заказчик продукции. Но для решения этой проблемы планировалось открыть в каждом районе по несколько фирменных торговых точек, но в связи с кризисом данное решение отложили до лучших времен.

 Очень важно назначить цену таким образом, чтобы она не оказалась слишком высокой или слишком низкой. Изменение спроса на товар под влиянием экономических и социальных факторов, связанных с изменением цен; спрос может быть эластичным, если процентное изменение его объема превышает снижение уровня цен и неэластичным, если степень снижения цен выше прироста спроса. Существует три основных типа взаимосвязей в системе цен:

1. Эффект дополнения – связь между ценами товаров, которые дополняют друг друга по своим потребительским свойствам. Как изменится, предположим, рыночная цена автомобиля, если повысится рыночная цена на бензин? Ответ можно получить через цепочку заключений:

-если повышается цена на бензин, то спрос на бензин падает;

-если спрос на бензин падает, то спрос падает и на дополняющий его товар, то есть на автомобили;

-если падает спрос на автомобили, то цена автомобиля снижается. Ответ следующий: цены на взаимодополняющие товары изменяются в противоположных направлениях.

2. Эффект замещения– связь между ценами товаров, которые замещают друг друга по своим потребительским свойствам. Такими товарами являются ,например, чай и кофе, чернильная и шариковая ручка, трамвай и троллейбус и т.д. В этом случае цены изменяются в одном и том же направлении:

-если повышается цена на кофе, то спрос на него снизится и переместится на заменяющий его товар – чай;

-если спрос на чай повысится, то повысится его цена.

3. Эффект дохода – связь между ценами независимых товаров через потребительские доходы. Доходы потребителей всегда ограничены, если потребитель при повышении цены тратит на данный товар большее количество денег, то у него остается меньшее количество денег для покупки других товаров. Почему? Например, повышается цена на продукты питания. Это – товары неэластичного спроса, и при повышении цены, люди все равно будут тратить больше денег. Поэтому на покупку других товаров у них остается меньше денег, спрос на них снизится и, соответственно, снизится цена.

Так как Тираспольский мясокомбинат не единственный комбинат своего рода деятельности в Приднестровье, то цена на его продукцию во многом зависит от спроса. А спрос в свою очередь от качества и цены. Известно, что назначение высокой цены может быть чревато потерей интереса к приобретению, а назначение низкой цены тоже может вызвать отрицательную реакцию, например, сомнение в качестве продукта или в умении и опыте предпринимателя. Таким образом, запрашиваемая цена должна определяет качество продукции в сознании покупателя. Поэтому Тираспольский мясокомбинат должен сохранить и качество и цены на достойном уровне, так как у покупателя есть возможность с легкостью выбирать товар, по вкусовому и ценовому критерию, в связи с высокой конкуренцией в Приднестровье.

2.2 Равновесная рыночная цена. Базовая цена реализации товара

Равновесная цена — цена на конкурентном рынке, при которой количество товаров и услуг, которые желают купить потребители, абсолютно соответствует количеству товаров и услуг, которые производители желают предложить. Равновесная цена, это:

цена, при которой спрос и предложение равны;

цена, при которой нет ни дефицита, ни избытка товаров и услуг;

цена, которая не обнаруживает тенденцию к росту или снижению.

Ни продавцы, ни покупатели не имеют побуждающих мотивов к изменению ситуации на рынке в случае установления равновесия, то есть имеет место баланс. В случае формирования любой другой цены, отличной от равновесной, продавцы и покупатели получают эффективный стимул к трансформации положения на рынке.

Базовая цена - цена без учета скидки/наценки. Как правило, базовая цена реализации продукции предприятия почти всегда не равна рыночной цене, а уж тем более – равновесной. Каждый производитель определяет цену на свою продукцию индивидуально, проводя анализ собственных издержек и выбирая метод ценообразования. Существует, т.о. зависимость от нескольких факторов:

* Денежное выражение текущих издержек производителя;
* Запросы производителя по прибыльности его продукции: норма прибыли. В зависимости от выбранного метода она может определяться пропорционально полной или производственной себестоимости, матзатратам, стоимости обработки товара и т.п.
* Факторы неопределенности в отношении изменения спроса и предложения.

Управление предприятием ценами/тарифами может быть представлено как процесс корректировки базовой цены в соответствии с целевыми установками производителя и рядом рыночных условий: спрос/предложение, цены конкурентов, ценовые ограничения госорганов.

Существуют методы для определения базисной цены:

Метод полных издержек при определении базовой цены заключаетсяв следующем: К полной сумме затрат добавляют определенную сумму, соответствующую норме прибыли. Если за основу берется производственная себестоимость, то надбавка должна покрыть затраты по реализации и обеспечить прибыль. В любом случае в надбавку включаются перекладываемые на покупателя косвенные налоги и таможенные пошлины. Преимущество метода: обеспечивает полное покрытие всех затрат и получение планируемой прибыли. Недостатки метода: Игнорируется эластичность спроса.

Определение базовой цены с помощью метода маржинальных издержек*.* Метод маржинальных издержек в установлении базовых цен на продукцию, производимую предприятием, заключается в следующем:

Ц = VC + (FC + π)/Q (2.1)

Преимущества метода: Обеспечивает более широкие возможности ценообразования – полное покрытие постоянных затрат и максимизация прибыли.

2.3 Влияние конъюнктуры рынка на цены. Управление ценами

Слово конъюнктура произошло от латинского ’’conjungi’’, означающего соединение, совокупность условий, ситуацию. Важнейшая задача любого исследования конъюнктуры состоит в установлении значимости, силы воздействия определенных факторов на формирование конъюнктуры, а также выявление ведущих факторов.

Первым таким фактором является производство. При разработке прогноза учитываются анализ динамики производства в целом, выясняются главные причины изменения объема выпуска. Рассматривается динамика производственных издержек, изменение численности занятого населения. При прогнозировании учитывают наличие резервных и ввод в действие новых мощностей, позиции государства по сдерживанию или расширению выпуска товаров, появление принципиально новых технологий производства, необходимо также учитывать динамику производства товаров за прошедшие периоды. Необходимо исследовать спрос населения при прогнозировании конъюнктуры. При прогнозировании спроса учитываются ожидаемые размеры потребления, которые в свою очередь зависят от уровня доходов населения.

Заключительным и, пожалуй, наиболее ответственным этапом работы является прогноз динамики и уровня цен. При его составлении учитываются развитие производства, потребления, международной торговли и другие показатели состояния и перспектив развития рынка. Принимается во внимание и движение цен в прошлом.

Управления ценами на предприятии ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» осуществляется оперативно и легко, благодаря установленной программе и анализу рынка. На предприятии установлена программа «Фин Эк Анализ». Программа «Фин Эк Анализ» позволяет быстро и точно посчитать все затраты, вытекающие на изготовление продукции. Программа позволяет устанавливать различные виды наценок и скидок, что без труда позволяет идти в ногу с ситуацией на рынке. Данная программа позволяет просмотреть историю изменения цены на какой-то определенный вид продукции и сравнить показатели за год, два и более, что позволяет делать одновременно и анализ рынка и спроса на продукцию.

Предприятие использует метод по установление цены *''затраты + прибыль'',* это позволяет предприятию за счет желаемой прибыли маневрировать ценами, в зависимости от ситуации на рынке[[1]](#footnote-1). Метод *''затраты + прибыль''* работает так: берут средний уровень прибыли в отрасли или средний уровень в национальной экономике. Чтобы определить себестоимость производства, как правило, рассчитывают граничные затраты. Начальная цена может несколько превышать цену, которую предприятие установит в будущем. А это даст ему возможность за короткое время покрыть большие начальные затраты. С увеличение объемов реализации товара себестоимость продукции и ее цена могут снижаться. Кроме того, с увеличением объемов реализации постепенно оптимизируется канал сбыта, уменьшается количество посредников, уменьшается конечна цена.

2.4 Процесс налогообложения. Виды налогов

Процесс налогообложения регулируется законодательными актами. Наиболее существенные положения налогообложения комплексно отражены в Законе "Об основах налоговой системы ПМР". В нем нашли отражение принципы построения налоговой системы, перечень налогов, их классификация, порядок их установления, обязанности и права налогоплательщиков.

Налог, пошлина, сбор и другие платежи - это обязательные взносы в бюджет соответствующего уровня или во внебюджетные фонды, осуществляемые плательщиками в порядке, размерах, в сроки и на условиях, определяемых законодательными актами. Объектами налогообложения являются доходы (прибыль), подлежащие налогообложению в соответствии с действующим законодательством

ЗАО Тираспольский мясокомбинат уплачивает следующие налоги в республиканский бюджет:

***- Налог на доходы организации***

Налог на доходы организаций представляет собой форму изъятия в государственный бюджет Приднестровской Молдавской Республики части доходов от реализации продукции, товаров, работ, услуг, доходов от предоставления за плату во временное пользование активов организации, операционных доходов, доходов по операциям с долгосрочными и текущими активами, а также внереализационных доходов[[2]](#footnote-2).

Плательщиками налога на доходы являются организации любых организационно-правовых форм и форм собственности, имеющие согласно гражданскому законодательству Приднестровской Молдавской Республики статус юридического лица и осуществляющие производственную и иную предпринимательскую деятельность согласно действующему законодательству Приднестровской Молдавской Республики на территории Приднестровской Молдавской Республики

Объектом налогообложения являются доходы от реализации продукции, товаров, выполненных работ, оказанных услуг, доходы от предоставления за плату во временное пользование активов организации, включая доходы от совместной деятельности, в том числе за пределами Приднестровской Молдавской Республики, уменьшенные на сумму налога на доходы, уплаченного по законодательству иностранных государств, а также на суммы уплаченных акцизов и вывозных пошлин Ставка налога на сегодняшний день 10%.

***- Подоходный налог с физических лиц***

В условиях переживаемого ПМР острого финансового кризиса максимальное внимание привлекают вопросы подоходного налогообложения граждан[[3]](#footnote-3). Плательщиками подоходного налога признаются физические лица, являющиеся резидентами Приднестровской Молдавской Республики, а также физические лица, не являющиеся резидентами Приднестровской Молдавской Республики, но, получающие доходы от источников, расположенных в Приднестровской Молдавской Республике. Объектом налогообложения признается доход, полученный в денежной и (или) натуральной и иной форме физическими лицами. Процент подоходного налога с физических лиц 15%.

Существует система льгот, т.е. *вычетов* по подоходному налогу: действующая система содержит большое количество положений о льготах, увеличивающих потери государственного бюджета. При определении налоговой базы физическое лицо имеет право на получение следующих стандартных и социальных налоговых вычетов, которые устанавливаются Законом: «О подоходном налоге с физических лиц». В текущем году Законом «О подоходном налоге с физических лиц» был установлен стандартный вычет всем работникам в размере прожиточного минимума.

***- Платежи за загрязнение окружающей среды и пользование природными ресурсами***

Настоящий Закон устанавливает основные понятия, порядок расчета и взимания платежей за загрязнения, негативное воздействие на окружающую среду, использование природных ресурсов и направлен на реализацию механизмов регулирования производственно-хозяйственной деятельности, при которых становиться невыгодным нанесение вреда окружающей природной среде; на внедрение экологически безопасных технологий и выполнение иных мероприятий, направленных на уменьшение объема выбросов и сбросов загрязнителей в окружающую природную среду; на сокращение отходов производства и потребления; на формирование бюджетных экологических фондов для финансирования мероприятий по улучшению состояния окружающей природной среды и сохранению природных ресурсов ПМР.

Платежи за загрязнение окружающей природной среды и пользование природными ресурсами взимаются с целью аккумуляции денежных средств на проведение целевых государственных природоохранных мероприятий в ПМР. Субъектами настоящего Закона являются юридические лица независимо от организационно-правовых форм и форм собственности, действующие на территории ПМР, органы государственной власти и управления ПМР, организационная правовая деятельность которых приводит к загрязнению окружающей среды или связана с природными ресурсами. А также физические лица, деятельность которых связана с загрязнением окружающей среды.

Объектами регулирования настоящего Закона являются отношения, возникающие связи с пользованием природных ресурсов и негативным воздействием на природную среду. При этом плата вздымается:

а) платежи за пользование водными ресурсами[[4]](#footnote-4);

б) плата за пользование недрами;

в) отчисление на воспроизводство минерально-сырьевой базы;

г) платежи за поиск и разведку полезных ископаемых;

д) платежи за пользованием животным миром;

е) платежи за использование древесины.

Возмещение ущерба ввиду негативного воздействия на окружающую среду, включающие в себя:

а) платежи за загрязнение окружающей природной среды[[5]](#footnote-5), включающие в себя:

1) платежи за выброс загрязняющих веществ в атмосферу стационарных источников загрязнения[[6]](#footnote-6);

2) платежи за выброс загрязняющих веществ в атмосферу передвижными источниками загрязнения[[7]](#footnote-7);

3)платежи за загрязнение водного бассейна сбросом загрязняющих веществ стоком[[8]](#footnote-8);

4) платежи за загрязнение водного бассейна сбросом производственных и коммунальных бытовых сточных вод[[9]](#footnote-9);

5) платежи за размещение отходов на полигонах, санкционированных свалках и другие виды вредного воздействия на окружающую среду;

б) иных видов платежей и сборов , включающие в себя:

1) сбор за транзит и ввоз экологически опасных грузов;

2) платежи за нерациональное использование и использование по не назначению природных ресурсов;

3) платежи в виде взысканий за нанесение экологического ущерба.

***- Единый социальный налог***

Единый социальный налог[[10]](#footnote-10), зачисляемый в государственные внебюджетные фонды - Государственный пенсионный фонд Приднестровской Молдавской Республики, Государственный фонд социального страхования Приднестровской Молдавской Республики, Государственный фонд содействия занятости Приднестровской Молдавской Республики, и предназначенный на реализацию прав граждан на государственное пенсионное и социальное обеспечение, на обеспечение пособиями по безработице и иными социальными выплатами. Данный Закон принят Палатой Законодателей Верховного Совета Приднестровской Молдавской Республики 27 сентября 2000 года.

Плательщиками единого социального налога признаются организации, производящие выплаты работникам и иным физическим лицам, крестьянские (фермерские) хозяйства, производящие выплаты работникам и иным физическим лицам, индивидуальные предприниматели, включая глав крестьянских хозяйств. Объекты налогообложения - выплаты и иные вознаграждения, начисляемые в пользу работников и иных физических лиц по всем основаниям, в том числе выплаты по трудовым и гражданско-правовым договорам, предметом которых является выполнение работ, оказание услуг а также по авторским и лицензионным договорам.

Виды местных налогов, уплачиваемые ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» в местный бюджет:

***- Налог на содержание жилищного фонда, объектов социально-культурной сферы и иные цели***

Налог на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурной сферы[[11]](#footnote-11) устанавливается в соответствии со ст.16 Закона ПМР "Об основах налоговой системы в ПМР".

Плательщиками налога являются юридические лица — предприятия и организации всех организационно-правовых форм, осуществляющие свою деятельность на территории, подведомственной представительному органу власти.

Налог на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурной сферы, его конкретные ставки, льготы по налогу устанавливаются представительными органами власти в размере, не превышающем 1,5% объема реализации продукции (работ, услуг), произведенной юридическими лицами, расположенными на соответствующей территории.

Порядок исчисления и уплаты налога в целом идентичен порядку исчисления и уплаты налога на пользователей автомобильных дорог, зачисляемого в дорожные фонды.

При исчислении налога на содержание жилищного фонда и объектов социально-культурной сферы объемом реализации по отдельным отраслям являются:

— для предприятий, учреждений и организаций, осуществляющих предпринимательскую деятельность,

— фактически полученная выручка от реализации продукции (работ, услуг) без налога на добавленную стоимость и акциза;

— для заготовительных, торгующих и снабженческо-сбытовых организаций — объем реализованных (выполненных) услуг, под которым следует понимать их валовой доход от реализации продукции. При этом для заготовительных и снабженческо-сбытовых организаций валовым доходом следует считать разницу между продажной и покупной стоимостью реализуемых товаров;

— по банкам и другим кредитным учреждениям налог исчисляется от суммы облагаемых доходов;

— по страховым организациям налог исчисляется от суммы поступления страховых взносов (премий), комиссионных вознаграждений по перестрахованию и других услуг, связанных со страховой и нестраховой деятельностью;

— по биржам налог исчисляется от сумм дохода, полученного в виде комиссионного сбора, вознаграждений со сделок, совершаемых на биржевых торгах, а также выручки, полученной от продажи и предоставления на ограниченный срок брокерских мест, платы за право участия в торгах, от стоимости информационно-коммерческих и других платных услуг.

Ответственность за своевременность и полноту уплаты налога несут налогоплательщики в соответствии с действующими законодательными актами.

Так же ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» вносится уплаты в внебюджетные фонды:

Внебюджетные фонды - это форма перераспределения и использования финансовых ресурсов, привлекаемых государством для финансирования некоторых общественных потребностей и комплексно расходуемых на основе оперативной самостоятельности. Они выступают одним из звеньев общегосударственных финансов. В нашей стране к таковым относятся: Государственный пенсионный фонд Приднестровской Молдавской Республики, Государственный фонд социального страхования Приднестровской Молдавской Республики, Государственный фонд содействия занятости Приднестровской Молдавской Республики, и предназначенный на реализацию прав граждан на государственное пенсионное и социальное обеспечение, на обеспечение пособиями по безработице и иными социальными выплатами.

Государственные внебюджетные фонды создаются на основе соответствующих актов высших органов власти, в которых регламентируется их деятельность, указываются источники формирования, определяются порядок и направления использования денежных фондов.

С помощью внебюджетных фондов возможно:

- влиять на процесс производства путем финансирования, субсидирования, кредитования отечественных предприятий;

- обеспечить природоохранные мероприятия, финансируя их за счет специально определенных источников и штрафов за загрязнение окружающей среды;

- оказывать социальные услуги населению путем выплаты пособий, пенсий, субсидирования и финансирования социальной инфраструктуры в целом;

- предоставлять займы, в том числе зарубежным партнерам, включая иностранные государства.

Направление расходования средств, поступающих во внебюджетные фонды, обусловливается назначением фондов, конкретными экономическими условиями и содержанием разработанных и реализуемых программ. Часть средств направляется на учредительскую деятельность, а также вкладывается в ценные бумаги. Внебюджетные фонды могут выступать инвесторами и участниками финансового рынка в связи с тем, что, во-первых, нередко использование денежных средств не совпадает со временем их образования; и во-вторых, доходы от инвестиций являются дополнительными источниками финансирования затрат соответствующего фонда.

Глава 3 . Процесс управления капиталом предприятия

3.1 Структура и цена капитала. Собственные финансовые ресурсы

Особое значение в современной экономике имеет определение цены предприятия. Цена капитала – это общая сумма средств, которую необходимо заплатить за использование (привлечение) определенного объема финансовых ресурсов. Вместе с тем, показатель взвешенной цены капитала может использоваться для оценки цены предприятия в целом.

Структура капитала оказывает влияние на цену авансированного в предприятие капитала и на его финансовую устойчивость. Соотношение между собственными и заемными источниками средств, служит одним из основных показателей, характеризующих степень риска инвестирования финансовых ресурсов в данное предприятие.

Правильная оценка цены капитала, оптимизация его структуры, грамотное управление капиталом предприятия на различных этапах его существования является одной из важнейших задач экономического анализа.

***- Положительные и отрицательные особенности собственного и заемного капитала предприятия***

Эффективность процесса оптимизации структуры капитала, в первую очередь, определяется с учетом положительных и отрицательных особенностей использования собственного и заемного капитала.

Собственный капитал характеризуется такими положительными характеристиками, как: простота привлечения; более высокая способность генерировать прибыль, так как при его использовании не требуется уплата ссудного процента; обеспечение финансовой устойчивости развития организации, ее платежеспособности в долгосрочном периоде, а соответственно, и снижение риска банкротства. Вместе с тем, собственному капиталу присущи и отрицательные особенности, а именно: ограниченность объема привлечения; высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками формирования капитала; неиспользуемая возможность прироста коэффициента рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных финансовых ресурсов.

В целом организация, использующая только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость, но ограничивает темпы своего развития и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями: достаточно широкие возможности привлечения; обеспечение роста финансового потенциала организации при необходимости существенного расширения ее активов и возрастания темпов роста объемов ее хозяйственной деятельности; более низкая стоимость в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта налогового щита; способность обеспечивать прирост финансовой рентабельности.

В то же время использование заемного капитала имеет следующие отрицательные особенности: использование этого капитала связано с наиболее опасными финансовыми рисками; активы, сформированные за счет заемного капитала, обеспечивают меньшую норму прибыли; высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка; сложность процедуры привлечения.

***- Оценки стоимости капитала***

Средневзвешенная стоимость капитала применяется в финансовой экономике для измерения стоимости капитала компании. Данный показатель широко используется многими предприятиями как ставка дисконтирования для финансируемых проектов, поскольку текущая стоимость капитала является логичным показателем «цены» капитала.

WACC - общая стоимость всего капитала, рассчитанная сумма относительной доходности собственного капитала и заемного капитала, умноженных на их удельные доли в структуре капитала.

Средневзвешенная стоимость капитала может быть рассчитана как:

, (3.1)

где

Это уравнение описывает ситуацию для однородного собственного и заемного капитала. Если в капитале присутствуют привилегированные акции со своей стоимостью, то формула будет включать дополнительные слагаемые для каждого источника капитала.

Оценка стоимости капитала должна завершатся выработкой критериального показателя эффективности, таким критериальным показателем является предельная эффективность капитала, характеризующая соотношение прироста уровня прибыльности дополнительно привлекаемого капитала и прироста средневзвешенной стоимости капитала.

Расчет предельной эффективности капитала (ПЭК) осуществляется по следующей формуле:

 (3.2)

где ПЭК— предельная эффективность капитала; — прирост уровня рентабельности капитала; Δ ССК— прирост средневзвешенной стоимости капитала

Принцип предварительной поэлементной оценки стоимости капитала. Так как используемый капитал предприятия состоит из неоднородных элементов, в процессе оценки его необходимо разложить на отдельные составляющие элементы, каждый из которых должен быть объектом осуществления оценочных расчетов.

Принцип обобщающей оценки стоимости капитала. Поэлементная оценка стоимости капитала служит предпосылкой для обобщающего расчета этого показателя. Таким обобщающим показателем является средневзвешенная стоимость капитала (ССК), которая рассчитывается по формуле:

 (3.3)

где ССК – средневзвешенная стоимость капитала; Сi — стоимость конкретного элемента капитала; Yi — удельный вес конкретного элемента капитала в общей сумме.

***-Расчеты средневзвешенной цены капитала предприятия***

Средняя цена всех источников - средневзвешенную цена капитала(Weighted Average Cost of Capital – WACC), данный показатель может быть определен как уровень доходности, который должен приносить инвестиционный проект, чтобы можно было обеспечить получение всеми категориями инвесторов дохода аналогичного тому, который им был бы обеспечен от вложений в другие проекты с тем же уровнем риска. Средневзвешенная цена капитала является относительной величиной, выраженной в процентах. Она рассчитывается как средняя величина из требуемой прибыльности по различным источникам финансирования; весами служит доля каждого источника в общей сумме инвестиций.

WACC = РЗК \* dЗК + РСК \* dСК,

РЗК — цена заемного капитала; dЗК — доля заемного капитала в структуре капитала; РСК — цена собственного капитала; dСК — доля собственного капитала в структуре капитала.

Управление собственным капиталом связано не только с обеспечением эффективного использования уже накопленной его части, но и с формированием собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих предстоящее развитие предприятия.

***- характеристика уставного фонда акционерного общества, резервного фонда, целевых финансовых фондов, нераспределенной прибыли и прочих форм собственного капитала***

Финансовую основу предприятия представляет сформированный им собственный капитал. На действующем предприятии он представлен следующими основными формами.

1*. Уставный фонд*. Он характе6ризует первоначальную сумму собственного капитала предприятия, инвестированную в формирование его активов для начала осуществления хозяйственной деятельности. Его размер определяется (декларируется) уставом предприятия. Для предприятий отдельных сфер деятельности и организационно-правовых форм (АО, ООО) минимальный размер уставного фонда регулируется законодательством.

*2. Резервный фонд (резервный капитал*). Он представляет собой зарезервированную часть собственного капитала предприятия, предназначенного для внутреннего страхования его хозяйственной деятельности. Размер этой резервной части собственного капитала определяется учредительными документами. Формирование резервного фонда (капитала) осуществляется за счет прибыли предприятия (минимальный размер отчислений прибыли в резервный фонд регулируется законодательством).

*3. Специальные (целевые) финансовые фонды.* К ним относятся целенаправленно сформированные фонды собственных финансовых средств с целью их последующего целевого расходования. В составе этих финансовых фондов выделяют обычно амортизационный фонд, ремонтный фонд, фонд оплаты труда, фонд специальных программ, фонд развития производства и другие.

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

*5. Прочие формы собственного капитала*. К ним относятся расчеты за имущество (при сдаче его в аренду), расчеты с участниками (по выплате им доходов в форме процентов или дивидендов) и некоторые другие, отражаемые в первом разделе пассива баланса.

***- Освещение этапов политики формирования собственных финансовых ресурсов предприятия***

Политика формирования собственных финансовых ресурсов представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в обеспечении необходимого уровня самофинансирования его производственного развития. Разработка политики формирования собственных финансовых ресурсов осуществляется по следующим основным этапам.

1. Анализ формирования собственных финансовых ресурсов предприятия в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление потенциала формирования собственных финансовых ресурсов и его соответствия темпам развития предприятия.

2. Определение общей потребности в собственных финансовых ресурсах. Эта потребность определяется по следующей формуле:

Псфр = Пк x Уск / 100 - СКн + Пр (3.4),

где Псфр - общая потребность в собственных финансовых ресурсах предприятия в планируемом периоде; Пк - общая потребность в капитале на конец планового периода; Уск - планируемый удельный вес собственного капитала в общей его сумме; СКн - сумма собственного капитала на начало планируемого периода; Пр - сумма прибыли, направляемой на потребление в плановом периоде.

3. Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников. Результаты такой оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных источников формирования собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих прирост собственного капитала предприятия.

4. Обеспечение максимального объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников. Так как основными планируемыми внутренними источниками формирования собственных финансовых ресурсов предприятия является сумма чистой прибыли и амортизационных отчислений, то в первую очередь следует в процессе планирования этих показателей предусмотреть возможности их роста за счет различных резервов.

5. Обеспечение необходимого объема привлечения собственных финансовых ресурсов из внешних источников*.* Объем привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внешних источников призван обеспечить ту их часть, которую не удалось сформировать за счет внутренних источников финансирования.

6. Оптимизация соотношения внутренних и внешних источников формирования собственных финансовых ресурсов. Процесс этой оптимизации основывается на следующих критериях:

1) обеспечение минимальной совокупной стоимости привлечения собственных финансовых ресурсов;

2) обеспечение сохранения управления предприятием первоначальными его учредителями.

3.2 Финансовый леверидж и операционный леверидж

Финансовый леверидж характеризует использование предприятием заемных средств, которые влияют на измерение коэффициента рентабельности собственного капитала. Финансовый леверидж представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме используемого предприятием капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал. Формирование финансового рычага представлено на *«Рис 1»:*

*«Рис.1. Структура формирование финансового рычага»*

Чем больше относительный объем привлеченных предприятием заемных средств, тем больше сумма уплаченных по ним процентов, и тем выше уровень финансового левериджа. Следовательно, этот показатель также позволяет оценить, во сколько раз валовой доход предприятия (из которого выплачиваются проценты за кредит) превышает налогооблагаемую прибыль.

Финансового левериджа позволяет выделить в ней три основные составляющие:

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

Налоговый корректор может быть использован в следующих случаях:

а) если по различным видам деятельности предприятия установлены дифференцированные ставки налогообложения прибыли;

б) если по отдельным видам деятельности предприятие использует налоговые льготы по прибыли;

в) если отдельные дочерние фирмы предприятия осуществляют свою деятельность в свободных экономических зонах своей страны, где действует льготный режим налогообложения прибыли;

г) если отдельные дочерние фирмы предприятия осуществляют свою деятельность в государствах с более низким уровнем налогообложения прибыли

2. Дифференциал финансового левериджа (КВРа–ПК), который характеризует разницу между коэффициентом валовой рентабельности активов и средним размером процента за кредит. Дифференциал финансового левериджа является главным условием, формирующим положительный эффект финансового левериджа. Этот эффект проявляется только в том случае, если уровень валовой прибыли, генерируемый активами предприятия, превышает средний размер процента за используемый кредит. Чем выше положительное значение дифференциала финансового левериджа, тем выше при прочих равных условиях будет его эффект.

3. Коэффициент финансового левериджа (ЗК/СК), который характеризует сумму заемного капитала, используемого предприятием, в расчете на единицу собственного капитала. Коэффициент финансового левериджа является тем рычагом (leverage в дословном переводе — рычаг), который вызывает положительный или отрицательный эффект, получаемый за счет соответствующего его дифференциала. При положительном значении дифференциала любой прирост коэффициента финансового левериджа будет вызывать еще больший прирост коэффициента рентабельности собственного капитала, а при отрицательном значении дифференциала прирост коэффициента финансового левериджа будет приводить к еще большему темпу снижения коэффициента рентабельности собственного капитала. Иными словами, прирост коэффициента финансового левериджа вызывает еще больший прирост его эффекта.

Таким образом, при неизменном дифференциале коэффициент финансового левериджа является главным генератором как возрастания суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансового риска потери этой прибыли. Аналогичным образом, при неизменном коэффициенте финансового левериджа положительная или отрицательная динамика его дифференциала генерирует как возрастание суммы и уровня прибыли на собственный капитал, так и финансовый риск ее потери.

***- Расчет финансового левериджа предприятия***

Финансовый леверидж рассчитывается как отношение всего авансированного капитала предприятия к собственному капиталу:

Кфз = ЗК/СК, (3.5)

т. е. характеризует соотношение между заемным и собственным капиталом. Этот показатель - один из важнейших, поскольку с ним связан выбор оптимальной структуры источников средств

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

ЭФЛ = (1 — Снп) x (КВРа — ПК) х ЗК/СК, (3.6)

где ЭФЛ — эффект финансового левериджа, заключающийся в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, %; Снп — ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; КВРа — коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %; ПК — средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %;ЗК — средняя сумма используемого предприятием заемного капитала; СК — средняя сумма собственного капитала предприятия.

***- Операционный леверидж***

Операционный (производственный) леверидж зависит от структуры издержек производства и, в частности, от соотношения условно-постоянных и условно-переменных затрат в структуре себестоимости. Поэтому производственный леверидж характеризует взаимосвязь структуры себестоимости, объема выпуска и продаж и прибыли. Производственный леверидж показывает изменение прибыли в зависимости от изменения объемов продаж.

Понятие операционного левериджа связано со структурой себестоимости и, в частности, с соотношением между условно-постоянными и условно-переменными затратами. Рассмотрение в этом аспекте структуры себестоимости позволяет, во-первых, решать задачу максимизации прибыли за счет относительного сокращения тех или иных расходов при приросте физического объема продаж, а, во-вторых, деление затрат на условно-постоянные и условно-переменные позволяет судить об окупаемости затрат и предоставляет возможность рассчитать запас финансовой прочности предприятия на случай затруднений, осложнений на рынке, в-третьих, дает возможность рассчитать критический объем продаж, покрывающий затраты и обеспечивающий безубыточную деятельность предприятия.

Решение этих задач позволяет прийти к следующему выводу: если предприятие создает определенный объем условно-постоянных расходов, то любое изменение выручки от продаж порождает еще более сильное изменение прибыли. Это явление называется эффектом операционного левериджа.

*-* ***Расчеты коэффициента оперативного левериджа и эффекта операционного левериджа***

Коэффициент операционного рычага показывает силу воздействия операционного рычага. Он рассчитывается по следующей формуле:

К ол= И пост/ Ио (3.7)

Где И пост – сумма постоянных операционных издержек.Ио- общая сумма операционных издержек.

Эффект производственного левериджа заключается в том, что изменение выручки от реализации всегда приводит к более сильному изменению прибыли. Сила воздействия производственного левериджа является мерой предпринимательского риска, связанного с предприятием. Чем она выше, тем больший риск несут акционеры; порог рентабельности. Это объем выручки от реализации, при котором достигается нулевая прибыль при нулевых убытках.

Эффект рассчитывается по следующей формуле:

Эол = ΔВОП / ΔОР, (3.8)

Где ΔВОП - темп прироста валовой операционной прибыли в % ΔОР - темп прироста объема реализации продукции в %

3.3 Дивидендная политика.Формированием операционной прибыли

Основной целью разработки дивидендной политики является установление необходимой пропорциональности между текущим потреблением прибыли собственниками и будущим ее ростом, максимизирующим рыночную стоимость предприятия и обеспечивающим стратегическое его развитие.

Исходя из этой цели понятие дивидендной политики может быть сформулировано следующим образом: дивидендная политика представляет собой составную часть общей политики управления прибылью, заключающуюся в оптимизации пропорций между потребляемой и капитализируемой ее частями с целью максимизации рыночной стоимости предприятия.

***- Характеристика типов и подходов дивидендной политики предприятия.***

Существует три подхода к формированию дивидендной политики — «консервативный», «умеренный» («компромиссный») и «агрессивный». Каждому из этих подходов соответствует определенный тип дивидендной политики.

*1. Остаточная политика дивидендных выплат* предполагает, что фонд выплаты дивидендов образуется после того, как за счет прибыли удовлетворена потребность в формировании собственных финансовых ресурсов, обеспечивающих в полной мере реализацию инвестиционных возможностей предприятия.

*2. Политика стабильного размера дивидендных выплат* предполагает выплату неизменной их суммы на протяжении продолжительного периода (при высоких темпах инфляции сумма дивидендных выплат корректируется на индекс инфляции).

3*. Политика минимального стабильного размера дивидендов* с надбавкой в отдельные периоды (или политика «экстра-дивиденда») по весьма распространенному мнению представляет собой наиболее взвешенный ее тип.

4. *Политика стабильного уровня дивидендов* предусматривает установление долгосрочного нормативного коэффициента дивидендных выплат по отношению к сумме прибыли. Преимуществом этой политики является простота ее формирования и тесная связь с размером формируемой прибыли»

5. *Политика постоянного возрастания размера дивидендов* (осуществляемая под девизом — «никогда не снижай годовой дивиденд») предусматривает стабильное возрастание уровня дивидендных выплат в расчете на одну акцию. Возрастание дивидендов при осуществлении такой политики происходит, как правило, в твердо установленном проценте прироста к их размеру в предшествующем периоде (на этом принципе построена «Модель Гордона», определяющая рыночную стоимость акций таких компаний

В заключение разрабатывают мероприятия, направленные на повышение дивидендной отдачи акционерного капитала. Это в основном мероприятия, способствующие увеличению чистой прибыли и рентабельности собственного капитала.

***- Финансовый механизм управления формированием операционной прибыли.***

Механизм управления формированием операционной прибыли строится с учетом тесной взаимосвязи этого показателя с объемом реализации продукции, доходов и издержек предприятия. Система этой взаимосвязи, получившая название «Взаимосвязь издержек, объема реализации и прибыли», позволяет выделить роль отдельных факторов в формировании операционной прибыли и обеспечить эффективное управление этим процессом на предприятии.

В процессе управления формированием операционной прибыли на основе системы «CVP» предприятие решает следующие задачи:

1. Определение объема реализации продукции, обеспечивающего безубыточную операционную деятельность в течение короткого периода.

2. Определение объема реализации продукции, обеспечивающего безубыточную операционную деятельность в длительном периоде.

3. Определение необходимого объема реализации продукции, обеспечивающего достижение запланированной суммы валовой операционной прибыли. Эта задача может иметь и обратную постановку: определение плановой суммы валовой операционной прибыли при заданном плановом объеме реализации продукции.

4. Определение суммы «предела безопасности» предприятия, т.е. размера возможного снижения объема реализации продукции.

5. Определение необходимого объема реализации продукции, обеспечивающего достижение запланированной (целевой) суммы маржинальной операционной прибыли предприятия.

**- *Основная цель управления формированием оперативной прибылью***

Основной целью управления формированием операционной прибыли предприятия является выявление основных факторов, определяющих ее конечный размер, и изыскание резервов дальнейшего увеличения ее суммы.

Механизм управления формированием операционной прибыли строится с учетом тесной взаимосвязи этого показателя с объемом реализации продукции, доходов и издержек корпорации. Система этой взаимосвязи, получившая название *„Взаимосвязь издержек, объема реализации и* прибыли" [Cost-Volume-Profit-relationships; „CVP"] позволяет выделить рольотдельных факторов в формировании операционной прибыли и обеспечить эффективное управление этим процессом на предприятии.

Получения валового дохода от реализации продукции.Основным источниками прибыли от реализации является валовой доход от реализации товаров. Валовой доход равен сумме торговых надбавок.

Валовой доход состоит из суммы денежных средств, полученных от реализации товаров, за счет разности между ценой продажи товаров и ценой их приобретения. Эта часть валового дохода представляет собой торговую надбавку.

К важнейшим факторам, формирующим объем и уровень валового дохода, относятся

- объем, состав и ассортиментная структура товарооборота;

- условия поставки товаров;

- экономическая обоснованность торговой надбавки;

- количество и качество дополнительных услуг.

Увеличение объема товарооборота означает рост массы валового дохода: чем больше продано товаров, тем больше совокупная масса средств, полученных от торговой надбавки. Рыночная модель экономики позволяет торговым предприятиям самостоятельно устанавливать надбавки по большинству товарных групп. Важно только найти определенную грань, чтобы, с одной стороны, не допустить потерь в объеме дохода, а с другой – сохранить конкурентоспособные цены.

Качественным показателем валового дохода от реализации является уровень валового дохода: Сумма валового дохода = сумме торговых надбавок

Увд = (Сумма ВД / То ) \* 100 % (3.9)

Уровень валового дохода показывает размер доходов на один рубль товарооборота.

Чистый доход от реализации продукции. Чистый доход [net income; disposable income; Dl] от реализации продукции определяется путем вычитания из дохода (выручки) от реализации продукции соответствующих налогов, сборов, скидок и тому подобное.

Показатель чистого дохода рассчитывается по формуле, где числитель - сумма объемов амортизации основных средств и нематериальных активов плюс чистая прибыль, знаменатель - чистая выручка от реализации продукции плюс доходы от прочей реализации и доходы от внереализационных операций.

Расчет маржинальной операционной прибыли.Маржинальная операционная прибыль это результат чистого операционного дохода (т.е. без НДС) без постоянных издержек,ее расчет осуществляется последующей формуле:

МОП=ЧОД-Ипост; (3.10)

Где, ВОД - сумма чистого операционного дохода в рассматриваемом периоде; Ипост - сумма постоянных операционных издержек.

Расчет валовой операционной прибыли.Валовая операционная прибыль, ее расче осуществляется по следующей формуле:

ВОП=ЧОД-Ио; ВОП=МОП-Ипер (3.11)

Где, ЧОД - сумма чистого операционного дохода; Ио - совокупная сумма операционных издержек; Ипер - сумма переменных операционных издержек

Расчет чистой операционной прибыли. Чистая операционная прибыль – доход после уплаты налогов, ее еще называют посленалоговая операционная прибыль (Net Operating Profit Less Adjusted Tax, NOPLAT). Чистая операционная прибыль не учитывает тот фактор, что бизнес должен покрывать как операционные издержки, так и капитальные затраты.

Чистая операционная прибыль, ее расчет осуществляется по следующим формулам:

ЧОП+ЧОД-Ио-НП; ЧОП=МОП-Ипер-НП; ЧОП=ВОП-НП; (3.12)

Где НП - сумма налога на прибыль и других обязательных платежей за счет прибыли.

3.4 Источники заемных средств

Можно выделить различные формы привлечения заемных средств. Так, заемный капитал привлекается для обслуживания хозяйственной деятельности предприятия в следующих основных формах:

а) в денежных средствах в национальной валюте;

б) в денежных средствах в иностранной валюте;

в) в товарной форме (в виде поставок с отсрочкой платежа сырья, материалов, товаров);

г) в форме предоставления к использованию на арендной основе основных фондов;

д) в иных формах (предоставление с отсрочкой платежа отдельных нематериальных активов и т. п.).

Выбор форм привлечения заемных средств осуществляется предприятием самостоятельно, исходя из целей и специфики его хозяйственной деятельности.

Исходя из состава заемных средств, в финансовой практике основными кредиторами предприятия являются:

а) коммерческие банки и другие учреждения, предоставляющие кредиты в денежной форме (ипотечные банки, трастовые компании и т. п.);

б) поставщики и покупатели продукции (коммерческий кредит поставщиков и авансовые платежи покупателей);

в) фондовый рынок (выпуск облигаций и других ценных бумаг, кроме акций) и другие источники.

В какой бы форме не привлекались заемные средства, они должны быть обеспечены соответствующими активами предприятия. Особое значение обеспеченность соответствующими ликвидными активами приобретает при привлечении заемных средств в денежной форме.

***- анализ источников привлечения заемных средств предприятия***

Заемный капитал ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» согласно на 1 января 2003 года составил 2668 тыс. рублей, что согласно анализа структуры баланса предприятия равно 18,5%, и согласно баланса на 1 января 2004 года заемный капитал равен 4976 тысяч рублей, что составило 31,2%.Произведем анализ источников привлечения заемных средств в *Таблице 2*:

*Таблица 2*

*Анализ привлеченных средств ЗАО «Тираспольский мясокомбинат»*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименования источника | 2002 год | 2003 год | Отклонения |
| В руб. | В % | В руб. | В % |
| Банковский кредит | 825000 | 30,90 | 2932100 | 58,90 | +28 |
| Коммерческий кредит по открытому счету | 1382000 | 51,80 | 1672000 | 33,60 | -18,2 |
| ссуды внебанковских учреждений | 315000 | 11,8 | 210000 | 4,30 | -7,5 |
| Налоговый кредит | 63000 | 2,40 | 75100 | 1,50 | -0,9 |
| Нетоварные формы кредиторской задолжен-ности предприятия. | 83000 | 3,10 | 86800 | 1,70 | -1,4 |
| Итого: | 2668000 | 100% | 4976000 | 100% | 0 |

При анализе заемного капитала за 2002 и 2003 год выявлено, что по всем показателям, кроме «Банковский кредит» уменьшается процент заемных средств. А «Банковский кредит» значительно увеличился. Это показывает что, учредитель, в отличие от государства, больше склонен прибегать к «Банковским кредитам».

***- Характеристика этапов политики заемных средств предприятия***

Политика привлечения заемных средств представляет собой часть общей финансовой стратегии, заключающейся в обеспечении наиболее эффективных форм и условий привлечения заемного капитала из различных источников в соответствии с потребностями развития предприятия. Этапы разработки политики привлечения предприятием заемных средств:

1. Анализ привлечения и использования заемных средств в предшествующем периоде. Целью такого анализа является выявление объема, состава и форм привлечения заемных средств предприятием, а также оценка эффективности их использования.

2. Определение целей привлечения заемных средств в предстоящем периоде.

3. Определение предельного объема привлечения заемных средств.

4. Оценка стоимости привлечения заемного капитала из различных источников.

5. Определение соотношения объема заемных средств, привлекаемых на кратко- и долгосрочной основе. На долгосрочный период (свыше 1 года) заемные средства привлекаются, как правило, для расширения объема собственных основных средств и формирования недостающего объема инвестиционных ресурсов. На краткосрочный период заемные средства привлекаются для всех остальных целей их использования. Полный срок использования заемных средств представляет собой период времени с начала их поступления до окончательного погашения всей суммы долга. Он включает в себя три временных периода:

а) срок полезного использования

б) льготный (грационный) период

в) срок погашения.

6. Определение форм привлечения заемных средств.

7. Определение состава основных кредиторов.

8. Формирование эффективных условий привлечения кредитов.

9. Обеспечение эффективного использования привлеченных кредитов. Критерием такой эффективности выступают показатели оборачиваемости и рентабельности капитала.

10. Обеспечение своевременных расчетов по полученным кредитам. С целью обеспечения по наиболее крупным кредитам может заранее резервироваться специальный возвратный фонд.

***- Расчет оценки стоимости привлечения заемного капитала из различных источников***

Стоимость банковского кредита находим по формуле, при которой учитываются дополнительные затраты на приобретение кредита, осуществляется страхование кредита. С учетом этих положений стоимость банковского кредита оценивается по формуле:

ССбк=(Iбк·(1-Т))/(1-Збк), (3.13)

где ССбк – стоимость заемного капитала, привлекаемого в форме банковского кредита %; Iбк – ставка процента за банковский кредит, %; Т – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью, Збк – уровень расходов по привлечению банковского кредита к его сумме, выраженный десятичной дробью.

Расчет стоимости товарного кредита*,* предоставляемого в форме краткосрочной отсрочки платежа, осуществляется по формуле:

ССткк=((Зцс·360)·(1-Т))/Д, (3.14)

где ССткк – стоимость товарного (коммерческого) кредита, предоставляемого на условиях краткосрочной отсрочки платежа, %; Зцс – размер ценовой скидки при осуществлении наличного платежа за продукцию. %; Д – период предоставления отсрочки платежа за продукцию, дни; Т – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

Стоимость товарного кредита в форме долгосрочной отсрочки платежа с оформлением векселя. Формируется на тех же условиях, что и стоимость банковского кредита; но при этом учитывается потеря от ценовой скидки за поставленную продукцию:

ССтк=(Iткд\*(1-Т))/(1-Зцс),

где ССткд - стоимость товарного кредита в форме долгосрочной отсрочки платежа с оформлением векселя; Iтк - ставка процента за вексельный кредит, %; Т - ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; Зтк - размер ценовой скидки, предоставляемый поставщиком при осуществлении наличного платежа за продукцию, выраженный десятичной дробью.

Финансовый лизинг. одна из современных форм привлечения финансового кредита. Его стоимость определяется на основе ставки лизинговых платежей. При этом следует учитывать, что эта ставка включает две составляющие: а) постепенный возврат суммы основного долга. Он представляет собой годовую норму амортизации актива, привлекаемого на условиях финансового лизинга, в соответствии с которым после его оплаты актив передается в собственность арендатора; б) стоимость непосредственного обслуживания лизингового долга. С учетом этих особенностей стоимость финансового лизинга оценивается по формуле:

ССфл=((Iфл-На)·(1-Т))/(1-Зфл), (3.15)

где ССфл - стоимость заемного капитала, привлекаемого на условиях финансового лизинга, %; Iфл - годовая лизинговая ставка, %; На - годовая норма амортизации актива, привлекаемого на условиях финансового лизинга; Т -ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; Зфл - уровень расходов по привлечению актива на условиях финансового лизинга к стоимости этого актива, выраженный десятичной дробью.

Долгосрочные займы организация может оформлять в форме выпуска облигаций, которые размещаются через банки и другие финансовые институты. В зависимости от вида облигаций доходность рассчитывается по-разному. Для купонных облигаций без права досрочного погашения самым правильным с позиции методологии расчета является использование следующей формулы:

Рdp=Σn i=1 C\*(1-T)/(1+r)i+M/(1+r)n (3.16)

где Рдр - чистая выручка от размещения облигации (или всего займа); С-выплаты процентов по годовому купону; Т . ставка налога на прибыль (в долях единицы); r - доходности облигации, в долях единицы; n - срок займа (количество лет); М - нарицательная стоимость облигации (или величина займа).

Для определения стоимости источника «облигационный заем» может быть использована формула:

ССок=(М·р+(М-Рдр)/n)/((М+Рдр)/2), (3.17)

где ССок - стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций на купонных условиях, %; М - нарицательная стоимость облигации р - ставка процента облигационного займа, в долях единицы; Dk=M·p . купонный процентный доход; n - срок погашения облигации Pdp -чистая выручка от размещения облигации или текущая рыночная стоимость облигации. В случае, когда расходы по поддержанию облигационного займа списываются на себестоимость, значение стоимости источника «облигационный заем» на посленалоговой базе может быть рассчитано по формуле:

CCок=kd·(1-T), (3.18)

где kd - доходность, найденная по формуле. То есть более точное значение стоимости источника можно получить, если умножить показатель доходности на множитель (1-Т).

На базе ставки купонного процента, формирующего сумму периодических купонных выплат, стоимость источника оценивается по формуле:

ССок = (Iок·(1-Т))/(1-Зок), (3.19)

где ССок - стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций на купонных условиях, %; Iок - ставка купонного процента по облигациям, %; Т . ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; Зок - уровень эмиссионных затрат по отношению к объему эмиссии, выраженный десятичной дробью. Если законодательством предусмотрено, что суммы причитающихся процентов по облигациям должны списываться за счет чистой прибыли, то второй сомножитель в формуле отсутствует.

Если облигация продается на иных условиях, то базой оценки выступает общая сумма дисконта по ней, выплачиваемая при погашении:

ССод=(Дг·(1-Т)·100)/((Но-Дг)·(1-Зод)), (3.20)

где ССод - стоимость заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии облигаций на дисконтных условиях, %; Дг - среднегодовая сумма дисконта по облигациям; Т - ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; Но - номинал облигации, подлежащий погашению; Зод - уровень эмиссионных затрат по отношению к сумме привлеченных за счет эмиссии средств, выраженный десятичной дробью.

Глава 4.1 Инвестиции и инвестиционная деятельность

4.1 Процесс управления инвестиционной деятельностью. Анализ эффективности реального инвестиционного проекта

Понятие инвестиция произошло от латинского investire - облачать. Успешное развитие предприятия в условиях рыночной экономики неразрывно связано с процессом долгосрочного инвестирования. Инвестиционная деятельность организации во всех ее формах не может сводиться к удовлетворению текущих инвестиционных потребностей, определяемых необходимостью замены выбывающих активов или их прироста в связи с происходящими изменениями объема и структуры хозяйственной деятельности. На современном этапе все большее число организаций осознают необходимость сознательного перспективного управления инвестиционной деятельностью на основе научной методологии предвидения ее направлений и форм, адаптации к общим целям развития предприятия и изменяющимся условиям внешней инвестиционной среды.

***- Виды инвестиционных проектов и требования к их разработке***

Инвестиционные проекты классифицируются по ряду признаков:

По функциональной направленности выделяют следующие виды инвестиционных проектов предприятия:

*- Инвестиционные проекты реновации*. Такого рода проекты направлены на замену выбывающих основных средств и нематериальных активов и осуществляются, как правило, за счет средств амортизационного фонда предприятия.

- *Инвестиционные проекты развития*. Такие проекты характеризуют расширенное воспроизводство хозяйственной деятельности предприятия. Инвестиционные проекты санации. Проекты такого вида разрабатываются в процессе антикризисного развития предприятия.

По целям инвестирования в современной инвестиционной практике различают:

*Инвестиционные проекты, обеспечивающие прирост объема выпуска продукции*. Такого рода проекты связаны с новым строительство, реконструкцией, расширением парка оборудования и т.д.

*Инвестиционные проекты, обеспечивающие расширение (обновление) ассортимента* продукции (новое строительство, перепрофилирование).

*Инвестиционные проекты, обеспечивающие повышение качества продукции* (модернизация и реконструкция предприятия, в процессе которых внедряются новые технологии и современная техника).

*Инвестиционные проекты, обеспечивающие снижение себестоимости продукции* (модернизация и реконструкция предприятия)

*Инвестиционные проекты, обеспечивающие решение социальных, экологических и других задач.*

По совместимости реализации выделяют:

*- Инвестиционные проекты, независимые от реализации других проектов предприятия.* Такие проекты характеризуются наибольшей альтернативностью в достижении инвестиционных целей.

*- Инвестиционные проекты, зависимые от реализации других проектов предприятия*. В принципе, комплекс таких проектов можно рассматривать как единый интегральный инвестиционный проект предприятия.

*- Инвестиционные проекты, исключающие реализацию иных проектов*. Такие проекты, направленные на реализацию конкретной инвестиционной цели, исключают возможность использования альтернативных их видов.

По срокам реализации инвестиционные проекты предприятия подразделяются следующим образом:

*Краткосрочные инвестиционные проекты*. Такие проекты реализуются в период времени до одного года.

*Среднесрочные инвестиционные проекты*. Период реализации таких проектов составляет от одного до трех лет.

*Долгосрочные инвестиционные проекты.* Реализация таких инвестиционных проектов требует более трех лет. Такой период реализации требует проекты крупномасштабного нового строительства или перепрофилирования предприятия, сопровождающегося его полной реконструкцией.

По объему необходимых инвестиционных ресурсов на уровне предприятий инвестиционные проекты разделяют следующим образом.

- Небольшие инвестиционные проекты.

- Средние инвестиционные проекты.

- Крупные инвестиционные проекты*.*

По предполагаемым источникам финансирования выделяют: Инвестиционные проекты, финансируемые за счет внутренних источников.

*Инвестиционные проекты, финансируемые за счет акционирования*. Эмиссия акций может использоваться предприятием для осуществления как средних, так и крупных его инвестиционных проектов.

*Инвестиционные проекты, финансируемые за счет кредита*. Такие инвестиционные проекты связаны обычно с финансовым лизингом оборудования.

*Инвестиционные проекты со смешанными формами финансирования*. Эти проекты являются в настоящее время наиболее распространенными в инвестиционной практике.

По отдельным стадиям жизненного цикла (проектного цикла) выделяются:

- прединвестиционная стадия;

- инвестиционная стадия;

-постинвестиционная стадия, в процессе которой обеспечивается контроль за достижением предусмотренных параметров инвестиционных решений в процессе эксплуатации объекта инвестирования.

По функциональной направленности разделов инвестиционный проект строится в соответствии с рекомендациями отдельных международных организаций, обеспечивающих инвестиционную поддержку их реализации. Так, например, в соответствии с рекомендациями ЮНИДО инвестиционный проект должен содержать следующие основные разделы.

*1. Краткая характеристика проекта (или его резюме).* В этом разделе содержатся выводы по основным аспектам разработанного проекта после рассмотрения всех альтернативных вариантов, когда концепция проекта, ее обоснование и формы реализации уже определены.

*2. Предпосылки и основная идея проекта*. В этом разделе перечисляются наиболее важные параметры проекта, расположения проекта в увязке с рыночной и ресурсной средой, приводится график реализации проекта и характеризуется его инициатор.

*3. Анализ рынка и концепция маркетинга.* В нем излагаются результаты маркетинговых исследований, обосновывается концепция маркетинга и разрабатывается проект его бюджета.

*4. Сырье и поставки*. Этот раздел содержит классификацию используемых видов сырья и материалов, объем потребности в них, наличие основного сырья в регионе и обеспеченность им, программу поставок сырья и материалов и связанные с ними затраты.

*5. Месторасположение, строительный участок и окружающая среда*. В этом разделе подробно описываются месторасположение проекта, характер естественной окружающей среды, состояние производственной и коммерческой инфраструктуры.

*6. Проектирование и технология*. Этот раздел должен содержать производственную программу и характеристику производственной мощности предприятия; выбор технологии и предложения по ее приобретению или передаче; подробную планировку предприятия и основные проектно-конструкторские работы.

*7. Организация управления.* В этом разделе приводится организационная схема и система управления предприятием.

*8. Трудовые ресурсы.* Этот раздел содержит требования к категориям и функциям персонала, оценку возможностей его формирования в рамках региона, организацию набора, план обучения работников и оценку связанных с этим затрат.

*9. Планирование реализации проекта*. В этом разделе обосновываются отдельные стадии осуществления проекта, приводится график его реализации, разрабатывается бюджет реализации проекта.

*10. Финансовый план и оценка эффективности инвестиций*. Этот раздел содержит финансовый прогноз и основные виды финансовых планов.

Разработка инвестиционных проектов предприятия может быть осуществлена с помощью специальных компьютерных программ — СОМРАR, РRОJEСT ЕХРЕRТ и других. На ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» она осуществляется с помощью программы «Фин Эк Анализ».

- ***Формы реальных инвестиций, используемых предприятием в деятельности***

*1. Приобретение целостных имущественных комплексов*. Эта форма реальных инвестиций обеспечивает обычно "эффект синергизма", который заключается в возрастании совокупной стоимости активов обоих предприятий за счет возможностей более эффективного использования их общего финансового потенциала.

*2.Новое строительство*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную со строительством нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту на специально отводимых территориях.

3.*Перепрофилирование*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, обеспечивающую полную смену технологии производственного процесса для выпуска новой продукции.

*4.Реконструкция*. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с существенным преобразованием всего производственного процесса на основе современных научно-технических достижений.

*5.Модернизация.* Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с совершенствованием и приведением активной части производственных основных средств в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов.

*6.Обновление отдельных видов оборудования*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную с заменой или дополнением имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами, не меняющими общей схемы осуществления технологического процесса.

*7. Инновационное инвестирование в нематериальные активы*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на использование в операционной и других видах деятельности предприятия новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха.

*8.Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов*. Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на расширение объема используемых операционных оборотных активов предприятия.

Все перечисленные формы реального инвестирования могут быть сведены к трем основным его направлениям: капитальному инвестированию или капитальным вложениям; инновационному инвестированию и инвестированию прироста оборотных активов.

В деятельности ЗАО «Тираспольский мясокомбинат» используются следующие инвестиции: *модернизация и новое строительство.*

***- Критерии анализа инвестиционного проекта предприятия***

Все показатели оценки эффективности реальных инвестиционных проектов находятся между собой в тесной взаимосвязи и позволяют оценить эту эффективность с различных сторон. Поэтому при оценке эффективности реальных инвестиционных проектов предприятия их следует рассматривать в комплексе.

Чистый приведенный доход — разница между приведенными к настоящей стоимости суммой чистого денежного потока за период эксплуатации инвестиционного проекта и суммой инвестиционных затрат на его реализацию. Расчет этого показателя при единовременном осуществлении инвестиционных затрат осуществляется по формуле:

 (4.1)

где ЧПДе — сумма чистого приведенного дохода по инвестиционному проекту при единовременном осуществлении инвестиционных затрат; ЧПД— сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта; И3е—сумма единовременных инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n-число интервалов в общем расчетном периоде t.

Если инвестиционные затраты, связанные с предстоящей реализацией инвестиционного проекта, осуществляются в несколько этапов, расчет индекса (коэффициента) доходности производится по следующей формуле:

 (4.2)

где ЧПДм — индекс (коэффициент) доходности по инвестиционному проекту при многократном осуществлении инвестиционных затрат; ЧДП — сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта; И3t —сумма инвестиционных затрат по отдельным интервалам общего эксплуатационного периода используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n - число интервалов в общем расчетном периоде t.

Индекс (коэффициент) доходности также позволяет соотнести объем инвестиционных затрат с предстоящим чистым денежным потоком по проекту. Расчет такого показателя при единовременных инвестиционных затратах по реальному проекту осуществляется по следующей формуле:

(4.3)

где ИДе — индекс (коэффициент) доходности по инвестиционному проекту при единовременном осуществлении инвестиционных затрат; ЧДП t — сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта; ИЗЕ — сумма единовременных инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта; i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n - число интервалов в общем расчетном периоде t.

Если инвестиционные затраты, связанные с предстоящей реализацией инвестиционного проекта, осуществляются в несколько этапов, расчет индекса (коэффициента) доходности производится по следующей формуле:

(4.4)

где ИДМ — индекс (коэффициент) доходности по инвестиционному проекту при многократном осуществлении инвестиционных затрат; ЧДП t — сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта; ИЗt — сумма инвестиционных затрат по отдельным интервалам общего эксплуатационного периода; i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n — число интервалов в общем расчетном периоде t.

Индекс (коэффициент) рентабельности в процессе оценки эффективности инвестиционного проекта может играть лишь вспомогательную роль, так как не позволяет в полной мере оценить весь возвратный инвестиционный поток по проекту и не соизмеряет анализируемые показатели во времени. Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

(4.5)

где ИРИ — индекс рентабельности по инвестиционному проекту; ЧПИ — среднегодовая сумма чистой инвестиционной прибыли за период эксплуатации проекта; ИЗ — сумма инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта.

Период окупаемости является одним из наиболее распространенных и понятных показателей оценки эффективности инвестиционного проекта. Расчет этого показателя может быть произведен двумя методами — статичным (бухгалтерским) и дисконтным.

Недисконтированный показатель периода окупаемости, определяемый статичным методом, рассчитывается по следующей формуле:

(4.6)

где ПОн — недисконтированный период окупаемости инвестиционных затрат по проекту; ИЗ — сумма инвестиционных затрат на реализацию проекта; ЧДПг — среднегодовая сумма чистого денежного потока за период эксплуатации проекта.

Соответственно дисконтированный показатель периода окупаемости определяется по следующей формуле:

(4.7)

где ПОд — дисконтированный период окупаемости единовременных инвестиционных затрат по проекту; И3 е — сумма единовременных инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта; ЧДП t — средняя сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта; i — используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью; n — число интервалов в общем расчетном периоде t; t —общий расчетный период эксплуатации проекта.

*5.* Внутренняя ставка доходности характеризует уровень доходности конкретного инвестиционного проекта, выражаемый дисконтной ставкой, по которой приводится к настоящей стоимости инвестиционных затрат. Внутреннюю ставку доходности можно охарактеризовать и как дисконтную ставку, по которой чистый приведенный доход в процессе дисконтирования будет приведен к нулю (т.е. ВСД = i, при которой ЧПД = 0).

Математической формулы прямого определения показателя внутренней ставки доходности не существует. Значение этого показателя определяется косвенным методом путем решения одного из следующих уравнений:

(4.8)

где ВСД — внутренняя ставка доходности по инвестиционному проекту, выраженная десятичной дробью; ЧДП t — сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам (t) эксплуатационной фазы проектного цикла; ИЗн — сумма инвестиционных затрат по проекту, приведенная к настоящей стоимости; ЧПДн — сумма чистого приведенного дохода по проекту, приведенная к настоящей стоимости; n — число интервалов в общем периоде проектного цикла t.

На каждом предприятии может быть установлен в качестве целевого норматива показатель «минимальная внутренняя ставка доходности» и инвестиционные проекты с более низким его значением будут автоматически отклоняться как несоответствующие требованиям эффективности реального инвестирования.

4.2 Формирование инвестиционного портфеля предприятия

Под инвестиционным портфелем понимается некая совокупность ценных бумаг, принадлежащих физическому или юридическому лицу, либо юридическим или физическим лицам, выступающая как целостный объект управления. Обычно на рынке продается некое инвестиционное качество с заданным соотношением Риск/Доход, которое в процессе управления портфелем может быть улучшено.

Основная задача портфельного инвестирования - улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможны только при их комбинации.

**- *Формы финансовых инвестиций предприятия и особенности управления ими.*** Финансовое инвестирования осуществляется на предприятии в следующих формах:

1. Вложение капитала в уставные фонды совместных предприятий. Эта форма обеспечивает упрочение стратегических хозяйственных связей с поставщиками сырья и материалов; развитие своей производственной инфраструктуры; расширение возможностей сбыта продукции .

2. Вложение капитала в доходные виды денежных инструментов. Эта форма финансового инвестирования направлена, прежде всего, на эффективное использование временно свободных денежных активов предприятия.

3. Вложение капитала в доходные виды фондовых инструментов. Эта форма характеризуется вложением капитала в различные виды ценных бумаг.

4. Интеллектуальные инвестиции – подготовка специалистов на курсах, передача опыта, лицензий и ноу-хау, совместные научные разработки и др.

Политика управления финансовыми инвестициями представляет собой часть общей инвестиционной политики предприятия, обеспечивающая выбор наиболее эффективных финансовых инструментов вложения капитала и реинвестирование. Формирование политики осуществляется по следующим основным этапам:

1. Анализ состояния финансового инвестирования в предшествующем периоде

2. Определение объема финансового инвестирования в предстоящем периоде.

3. Выбор форм инвестирования.

4. Оценка инвестиционных качеств отдельных финансовых инструментов.

5. Формирование портфеля финансовых инвестиций.

6. Обеспечение эффективного оперативного управления портфелем финансовых инвестиций.

***-Модели оценки эффективности финансовых инструментов инвестирования***

Оценка эффективности того или иного финансового инструмента инвестирования сводится к оценке реальной его стоимости, обеспечивающей получение ожидаемой нормы инвестиционной прибыли по нему. Принципиальная модель оценки стоимости финансового инструмента инвестирования имеет вид:

Сфи=∑nt=1 [ВДП/(1+нп)] (4.9)

Где, ВДП - ожидаемый возвратный ДП за период использования финансового инструмента; нп - ожидаемая норма прибыли по финансовому инструменту; н число периодов формирования возвратных потоков.

Базисная модель оценки стоимости облигации или облигации с периодической выплатой процентов:

СОб=∑nt=1 [(По/(1+нп)н]+Но/(1+нп)t (4.10)

Где По-сумма процента, выплачиваемая в каждом периоде; Но - номинал облигации, подлежащей погашению в конце срока ее обращения; нп - ожидаемая норма валовой инвестиционной прибыли по облигации; н - число периодов, оставшихся до срока погашения.

Модель оценки стоимости облигации с выплатой всей суммы процентов при ее поглощении:

СОп=(Но+Пк)/(1+нп)н (4.11)

Где Пк - сума процентов по облигации, подлежащая выплате в конце ее поглощения.

Модель оценки стоимости облигации, реализуемой с дисконтом без выплаты процентов:

Сод=Но/(1+нп) н (4.12)

Для оценки тикущего уровня валовой инвестиционной прибыли по облигации используется коэффициент текущей доходности:

Ктдо=(Но\*СП)/СО (4.13)

Где Сп - объявленная ставка процента; СО – реальная текущая стоимость облигации.

Модель оценки стоимости акции при ее использовании в течение неопределенного продолжительного периода времени имеет следующий вид:

Сан=∑nt=1 [Да/(1+нп) н] (4.14)

Где Да - сумма дивидендов, предлагаемая к получению в каждом новом периоде; нп - ожидаемая норма валовой прибыли по акциям; н - число периодов, включенных в расчет.

Модель оценки стоимости акции используемой в течение заранее определенного срока имеет следующий вид:

САо=∑nt=1 [(Да/(1+нп) н]+(КСа/(1+нп)t) (4.15)

Где КСа - ожидаемая курсовая стоимость акции в конце периода ее реализации.

***- анализ портфеля финансовых инвестиций.*** Формирование оптимального портфеля, предполагающего снижение уровня его риска при заданном уровне доходности, основывается на оценке ковариации и соответствующей диверсификации инструментов портфеля. Поэтому необходим анализ портфеля финансовых инвестиций по данным показателям

Уровень доходности портфеля рассчитывается по следующей формуле:

**УДп = ∑nt=1 УДi х Уi,** (4.16)

где: УДп — уровень доходности инвестиционного портфеля; УДi — уровень доходности отдельных финансовых инструментов в портфеле; Уi — удельный вес отдельных финансовых инструментов в совокупной стоимости инвестиционного портфеля, выраженный десятичной дробью.

Уровень риска портфеля рассчитывается по следующей формуле:

**УРп = ∑nt=1 УСРi х Уi + УНРп, (4.17)**

где УРп — уровень риска инвестиционного портфеля УСРi — уровень систематического риска отдельных финансовых инструментов (измеряемый с помощью бета-коэффициента); Уi — удельный вес отдельных финансовых инструментов в совокупной стоимости инвестиционного портфеля, выраженный десятичной дробью; УНРп — уровень несистематического риска портфеля, достигнутый в процессе его диверсификации.

Глава 5. Процесс управления денежными потоками

5.1 Виды денежных потоков, их анализ и формирование

Денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью. Основной целью анализа денежных потоков является выявление уровня достаточности формирования денежных средств, эффективности их использования, а также сбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объему и во времени.

Понятие "денежный поток предприятия" является агрегированным, включающим в свой состав многочисленные виды этих потоков, обслуживающих хозяйственную деятельность.

***-Характеристика принципов управления денежными потоками предприятия***;

Управление денежными потоками предприятия является важной составной частью общей системы управления его финансовой деятельностью. Оно позволяет решать разнообразные задачи финансового менеджмента и подчинено его главной цели. Процесс управления денежными потоками предприятия базируется на определенных принципах, основными из которых являются:

 1. *Принцип информативной достоверности.* Создание достоверной информационной базы представляет определенные трудности, так как прямая финансовая отчетность, базирующаяся на единых методических принципах бухгалтерского учета, отсутствует. Отличия методов ведения бухгалтерского учета в нашей стране от принятых в международной практике еще больше усложняют задачу формирования достоверной информационной базы управления денежными потоками предприятия.

2. *Принцип обеспечения сбалансированности*. Управление денежными потоками предприятия имеет дело со многими их видами и разновидностями, их подчиненность единым целям и задачам управления требует обеспечения сбалансированности денежных потоков предприятия по видам, объемам, временным интервалам и другим существенным характеристикам. Реализация этого принципа связана с оптимизацией денежных потоков предприятия в процессе управления ими.

3. *Принцип обеспечения эффективности.* Денежные потоки предприятия характеризуются существенной неравномерностью поступления и расходования денежных средств в разрезе отдельных временных интервалов, что приводит к формированию значительных объемов временно свободных денежных активов предприятия.

4*. Принцип обеспечения ликвидности*. Высокая неравномерность отдельных видов денежных потоков порождает временный дефицит денежных средств предприятия, который отрицательно сказывается на уровне его платежеспособности.

***-Расчет коэффициента ликвидности денежного потока;*** Коэффициент ликвидности денежного потока предприятия, КЛДП:

 (5.1)

где ПДП - сумма валового положительного денежного потока предприятия в плановом периоде; ОДП - сумма валового отрицательного денежного потока предприятия в плановом периоде.

***-Расчет коэффициента эффективности денежного потока предприятия;*** Коэффициент эффективности денежного потока предприятия, КЭдп:

(5.2)

где ЧДП- сумма чистого денежного потока предприятия в плановом периоде, ОДП- сумма валового отрицательного денежного потока предприятия в плановом период.

***-Расчет коэффициента реинвестирования чистого денежного дохода.*** Коэффициент реинвестирования чистого денежного потока предприятия, КР ЧДП:

(5.3)

где ЧДП - сумма чистого денежного потока предприятия в плановом периоде; Ду - сумма дивидендов (процентов), уплаченных собственниками предприятия (акционерам) на вложенный капитал (акции, паи и т.п.); ΔРИ- сумма прироста реальных инвестиций предприятия(во всех их формах) в плановом периоде; ΔФИд - сумма прироста долгосрочных финансовых инвестиций предприятия в плановом периоде.

***- Планирование денежных потоков предприятия***

Процесс планирования начинается с постановки общих целей, что дает возможность выбрать направление работы. Цели являются категорией долгосрочного планирования. Они получают свою конкретизацию в постановке краткосрочных задач.

Планирование производства является решающим фактором эффективного ведения хозяйства в условиях его интенсификации. Оно основывается на объективных экономических законах, и, до этого всего, законе планомерного, пропорционального развития народного хозяйства. Необходимость планирования обусловлена высоким уровнем концентрации производства, публичной собственностью на средства производства.

План формирования и использования финансовых ресурсов представляет собой часть текущего финансового планирования предприятия, целью разработки которого является аккумуляция и целенаправленное расходование финансовых ресурсов, обеспечивающих стратегическое развитие предприятия в планируемом периоде.

***-Анализ этапов прогнозирования и планирования поступления и расходования денежных средств;***

Разработка плана доходов и расходов по основной хозяйственной деятельности является первоначальным этапом текущего планирования финансовой деятельности предприятия. Целью разработки этого плана является определение суммы чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия в планируемом периоде, а также обеспечение постоянной платежеспособности предприятия на всех этапах планируемого периода.

Основными показателями этого плана являются: объем производства продукции сумма и уровень доходов от продажи продукции; сумма и уровень валовых расходов производства и обращения; ставки и сумма основных налоговых платежей; сумма налогооблагаемой и чистой прибыли предприятия. Этапы анализа денежных потоков предприятия:

На первом этапе анализа рассматривается динамика объема формирования положительного денежного потока предприятия в разрезе отдельных источников.

На втором этапе анализа рассматривается динамика объема формирования отрицательного денежного потока предприятия, а также структуры этого потока по направлениям расходования денежных средств.

На третьем этапе анализа рассматривается сбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков по общему объему; изучается динамика показателя чистого денежного потока как важнейшего результативного показателя финансовой деятельности предприятия и индикатора уровня сбалансированности его денежных потоков в целом.

Одним из аспектов анализа, осуществляемого на этом этапе, является определение достаточности генерируемого предприятием чистого денежного потока с позиций финансируемых им потребностей. В этих целях используется коэффициент достаточности чистого денежного потока, который рассчитывается по следующей формуле:

К ДДП = ДП / ЗК + ΔЗ + Д (5.4)

где Кддп - коэффициент достаточности чистого денежного потока в анализируемом периоде; ДП - чистый денежный поток за анализируемый период, тыс.руб.; ЗК – выплаты по долгосрочным и краткосрочным кредитам и займам за анализируемый период, тыс.руб.; ΔЗ- прирост остатков материальных оборотных активов за анализируемый период, тыс.руб.; Д- дивиденды, выплаченные собственникам организации за анализируемый период, тыс.руб.

На четвертом этапе анализа исследуется синхронность формирования положительного и отрицательного денежных в разрезе отдельных интервалов отчетного периода; рассматривается динамика остатков денежных активов предприятия, отражается уровень этой синхронности и обеспечивающая абсолютную платежеспособность. В процессе исследования синхронности формирования различных видов денежных потоков рассчитывается динамика коэффициента ликвидности денежного потока предприятия в разрезе отдельных интервалов рассматриваемого периода. Расчет этого показателя осуществляется по следующей формуле:

 (5.5)

где ПДП - сумма валового положительного денежного потока предприятия в плановом периоде; ОДП- сумма валового отрицательного денежного потока предприятия в плановом периоде.

Определение *объема реализации продукции* базируется на разработанной производственной программе, учитывающей потенциал соответствующего товарного рынка. Такой подход поможет увязывать плановый объем реализации продукции с ресурсным потенциалом предприятия и уровнем его использования, а также емкостью соответствующего товарного рынка. Базовым показателем расчета плановой суммы реализации продукции выступает в этом случае планируемый объем производства товарной продукции. Модель расчета планового объема реализации продукции имеет следующий вид:

РП = ГПн+ТП-ГПк, (5.6)

Где: РП- плановый объем реализации продукции в рассматриваемом периоде, ГПн - сумма запасов готовой продукции на начало планируемого периода; ТП- суммарный объем производства готовой товарной продукции в рассматриваемом плановом периоде; ГПк- сумма запасов готовой продукции на конец рассматриваемого периода.

Расчет *суммы поступления денежных средств от реализации продукции* осуществляется по следующей формуле:

П= ОРн + (ОРк х КИ) + НОр (5.7)

где П- плановая сумма поступления денежных средств от реализации
продукции в рассматриваемом периоде; ОРн- плановый объем реализации продукции за наличный расчет в рассматриваемом периоде; ОРк- объем реализации продукции в кредит в текущем периоде; КИ- коэффициент текущей инкассация дебиторской задолженности, выраженный десятичной дробью; НОр- сумма ранее неинкассированного остатка дебиторской задолженности (подлежащего инкассации).

Определение *плановой суммы операционных затрат по производству и реализации продукции* является одним из наиболее трудоемких этапов при прогнозировании денежных потоков предприятия. В его основе лежит калькулирование себестоимости отдельных видов продукции.В наиболее общем виде сумма операционных затрат предприятий может быть представлена следующим расчетным алгоритмом:

ОЗ =  (ПЗi +ОПЗi) х ОПi + ЗРi х ОРi +0XЗ, (5.8)

где: ОЗ - сумма операционных затрат по производству и реализации продукции; ПЗi - сумма прямых затрат на производство единицы продукции; ОПЗi - сумма общепроизводственных (непрямых) затрат на производство единицы продукции; ОПi - объем производства конкретных видов продукции в натуральном выражении; ЗРi - сумма затрат на реализацию единицы продукции; ОРi- объем реализации конкретных видов продукции в натуральном выражении; ОХЗ - сумма общехозяйственных затрат предприятия.

Расчет *суммы налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода,* осуществляется исходя из объема реализации отдельных видов продукции и соответствующих ставок налога на добавленную стоимость добавленную стоимость, акцизного сбора и других аналогичных налогов.

Расчет суммы валовой *прибыли предприятия по операционной деятельности,* производится по следующей формуле:

ВП = ОР-ОЗ-НПд, (5.9)

Где: ВП - сумма валовой прибыли предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде; ОР - объем реализации продукции в рассматриваемом периоде; ОЗ- сумма операционных затрат по производству и реализации продукции НПд- сумма налоговых платежей, уплачиваемых за счет дохода (входящих в цену продукции).

Расчет *суммы налогов уплачиваемых за счет прибыли*, осуществляется по следующей формуле:

НП=  + Нп, (5.10)

где: НВ - сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли; ВП- сумма налогооблагаемой прибыли предприятия по операционной деятельности; Н- ставка налога на прибыль, в процентах; Нп - сумма прочих налогов и сборов, уплачиваемых за счет прибыли.

Расчет суммы *чистой прибыли предприятия по операционной деятельности,* производится по формуле:

*ЧП = ВЦ - НП* , (5.11)

где: ЧП - сумма чистой прибыли предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде; ВЦ - сумма валовой прибыли предприятия по операционной деятельности в рассматриваемом периоде; НП- сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли.

Расчет суммы *чистого денежного потока* может быть осуществлен по любому из рассматриваемых ниже алгоритмов:

ЧДП = ЧПД +АО (5.12)

или ЧДП = ПДС-О, (5.13)

# Где ЧДП - сумма чистого денежного потока предприятия в рассматриваемом периоде; ЧПд - сумма чистой прибыли предприятия по операционной деятельности; ОА- сумма амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов; ПДС- сумма поступления денежных средств от реализации продукции; О- сумма расходования денежных средств по операционной деятельности.

Расчет *целевой суммы валовой прибыли* предприятия осуществляется по следующей формуле:

ВПц = , (5.14)

Где: ВПц - целевая сумма валовой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде; ЧПц- целевая сумма чистой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде; Нп- сводная ставка налога на прибыль и других налогов, уплачиваемых за чет прибыли, выраженная десятичной дробью

Расчет *суммы налогов,* *уплачиваемых за счет прибыли*, производится по формуле:

НП= ВПц-Чпц, (5.15)

Где: НВ - сумма налогов, уплачиваемых за счет прибыли; ВПц - целевая сумма валовой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде; ЧПц- целевая сумма чистой прибыли предприятия в рассматриваемом периоде.

Определение *суммы операционных затрат по производству и реализации продукции* при этом методе прогнозирования носит обобщенный характер так -как предполагает, что производственная программа под целевую сумму прибыли еще не сформирована. Упрощенный алгоритм осуществления таких расчетов имеет следующий вид:

ОЗ= ОЗ пост. + ОЗ пер. х (), (5.16)

Где ОЗ - сумма операционных затрат по производству и реализации продукции в рассматриваемом периоде, ОЗ пост.- фактическая сумма постоянных операционных затрат в аналогичном предшествующем периоде; ОЗ пер.- фактическая сумма переменных операционных затрат в аналогичном предшествующем периоде; ВПц - плановая целевая сумма валовой операционной прибыли предприятия; Впф - фактическая сумма валовой операционной прибыли предприятия в аналогичном предшествующем периоде.

Расчет *суммы поступления денежных средств от реализации продукции* осуществляется по следующей формуле:

где П - сумма поступления денежных средств от реализации продукции в рассматриваемом периоде, ВПц - целевая сумма валовой операционной прибыли предприятия; ОЗ- сумма операционных затрат по производству и реализации продукции в рассматриваемом периоде; Нд - сводная ставка налога на добавленную стоимость и других налогов и сборов, уплачиваемых за счет доходов, выраженная десятичной дробью.

Расчет суммы *чистого денежного потока* основываете» на ранее рассмотренных алгоритмах. Этот показатель может быть определен путем суммирования целевой суммы чистой прибыли и амортизационных отчислений как разность между суммой поступления и расходования денежных в планируемом периоде.

5.2 Разработка платежного календаря

Основной целью разработки платежного календаря является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей предприятия и их доведение до конкретных исполнителей в форме плановых заданий. С учетом этой цели платежный календарь определяют иногда как «план платежей по точной дате». Наиболее распространенной формой платежного календаря, используемой в процессе оперативного планирования денежных потоков предприятия, является выделение в нем двух разделов:

1) графика предстоящих платежей;

2) графика предстоящих поступлений денежных средств.

***-Разработка платежных календарей***

Основной целью разработки платежного календаря является установление конкретных сроков поступления денежных средств и платежей предприятия и их доведение до конкретных исполнителей в форме плановых заданий.Рассмотрим основные виды платежного календаря в системе оперативного управления денежными потоками по операционной деятельности предприятия.

Налоговый платежный календарь разрабатывается по предприятию в целом и содержит обычно только один раздел – «график налоговых платежей».

Календарь инкассации дебиторской задолженности разрабатывается обычно по предприятию в целом. По текущей дебиторской задолженности платежи включаются в календарь в суммах и сроки, предусмотренные соответствующими договорами (контрактами) с контрагентами. По просроченной дебиторской задолженности эти платежи включаются в данный плановый документ на основе предварительного согласования сторон.

Календарь выплат заработной платы разрабатывается обычно на предприятиях, применяющих многоступенчатый график выплат заработной платы работникам различных структурных единиц. Даты таких выплат устанавливаются на основе коллективного трудового договора или индивидуальных трудовых контрактов, а суммы платежей – исходя из штатного расписания и разработанной соответствующей сметы затрат. Указанный платежный календарь содержит обычно один раздел – «график выплат заработной платы».

Календарь (бюджет) формирования производственных запасов разрабатывается обычно для соответствующих центров затрат. В состав платежей, отражаемых в этом календаре, входят обычно стоимость закупаемых сырья, материалов, полуфабрикатов, комплектующих изделий, а также расходы по транспортированию и страхованию в процессе перевозки. Если формируемые производственные запасы требуют специальных режимов хранения, то данный вид платежного календаря может отражать и расходы по их хранению. Указанный календарь содержит лишь один раздел – «график платежей, связанных с формированием производственных запасов».

В составе календаря (бюджета) управленческих расходов отражаются платежи по закупке канцелярских принадлежностей, компьютерных программ и средств оргтехники, не входящих в состав внеоборотных активов; расходы на командировки; почтово-телеграфные расходы и другие затраты, связанные с управлением предприятием. Данный вид платежного календаря содержит лишь один раздел – «график платежей по общехозяйственному управлению». Сумма платежей этого календаря определяется соответствующей сметой, а даты их осуществления – по согласованию с соответствующими службами управления.

Календарь (бюджет) реализации продукции разрабатывается обычно для центров доходов или центров прибыли предприятия. Указанный платежный календарь содержит два раздела – «график поступления платежей за реализованную продукцию» и «график расходов, обеспечивающих реализацию продукции».

Календарь (бюджет) формирования портфеля долгосрочных финансовых инвестиций состоит из двух разделов – «график затрат на приобретение различных долгосрочных финансовых инструментов инвестирования» и «график поступления дивидендов и процентов по долгосрочным финансовым инструментам инвестиционного портфеля». Показатели первого раздела в рамках общей сметы затрат устанавливаются по согласованию с соответствующими инвестиционными менеджерами, а показатели второго раздела – в соответствии с условиями эмиссии отдельных финансовых инструментов портфеля.

Календарь (капитальный бюджет) реализации программы реальных инвестиций составляется по предприятию в целом, если не осуществляются крупномасштабные инвестиции по отдельно разработанным инвестиционным проектам. В этом виде оперативного финансового плана содержатся показатели двух разделов – «график капитальных затрат» и «график поступления инвестиционных ресурсов».

Календарь (капитальный бюджет) реализации отдельных инвестиционных проектов составляется, как правило, для соответствующих центров ответственности предприятия (центров инвестиций). Его структура аналогична предшествующему виду календаря с ограничением денежных потоков рамками лишь одного инвестиционного проекта.

Календарь (бюджет) эмиссии акций имеет две разновидности – если он разрабатывается до начала продажи акций на первичном фондовом рынке, то включает в себя лишь один раздел: «График платежей, обеспечивающих подготовку эмиссии акций»; если же он разрабатывается для периода осуществляемой продажи акций, то он состоит из двух разделов: «График поступления денежных средств от эмиссии акций» и «График платежей, обеспечивающих продажу акций».

Календарь (бюджет) эмиссии облигаций разрабатывается периодически. Принципы его формирования те же, что и предыдущего варианта оперативного финансового плана.

Календарь амортизации основного долга по финансовым кредитам содержит лишь один раздел – «График амортизации основного долга». Показатели этого оперативного финансового плана дифференцируются в разрезе каждого кредита, подлежащего погашению. Суммы платежей и сроки их осуществления устанавливаются в платежном календаре в соответствии с условиями кредитных договоров, заключенных с коммерческими банками и другими финансовыми институтами.

Перечисленные виды платежного календаря как формы оперативного планового документа могут быть дополнены с учетом объема и специфики хозяйственной деятельности предприятия. Конкретный перечень видов платежного календаря предприятие устанавливает самостоятельно с учетом требований эффективности управления денежным оборотом.

Глава 6 Процесс управления финансовыми рисками

6.1 Финансовые риски и методы их расчета

По определению «Экономической энциклопедии», риск (в экономике и предпринимательстве) — «неопределенность, связанная с принятием решений, реализация которых происходит только с течением времени»

Понятие риска используется в целом ряде наук. Исследования по анализу риска можно найти в литературе по правовым вопросам, психологии, медицине, философии. В каждой случае исследование риска основывается на предмете изучения данной науки и, естественно, опирается на собственные подходы и методы. Такое многообразие направлений исследования риска объясняется многоаспектностью этого явления.

***-экономическая сущность финансовых рисков***

Целью предпринимательства является получение максимальных доходов при минимальных затратах капитала в условиях конкурентной борьбы. Вместе с тем, при осуществлении любого вида хозяйственной деятельности объективно существует опасность (риск) потерь, объем которых обусловлен спецификой конкретного бизнеса. Риск - это вероятность возникновения потерь, убытков, недопоступлений планируемых доходов, прибыли. Потери, имеющие место в предпринимательской деятельности, можно разделить на материальные, трудовые, финансовые.

Конечно, риска можно избежать, т.е. просто уклониться от мероприятия, связанного с риском. Однако для предпринимателя избежание риска зачастую означает отказ от возможной прибыли. Финансовый риск является одной из наиболее сложных категорий, связанных с осуществлением хозяйственной деятельности, которой присущи следующие основные характеристики.

1) *Экономическая природа*. Финансовый риск в сфере экономической деятельности предприятия, прямо связан с формированием его доходов и характеризуется возможными экономическими его потерями в процессе осуществления финансовой деятельности.

2) *Объективность проявления.* Финансовый риск является объективным явлением в функционировании любого предприятия; он сопровождается практическим все виды финансовых операций и все направления его финансовой деятельности.

3) *Вероятность реализации.* Вероятность категории финансового риска проявляется в том, что рисковое событие может произойти, а может и не произойти в процессе осуществления финансовой деятельности предприятия.

4) *Неопределенность последствий*. Финансовый риск может сопровождаться как существенными финансовыми потерями для предприятия, так и формированием дополнительных его доходов.

5) *Ожидаемая неблагоприятность последствий*. Хотя, как было отмечено выше, последствия проявления финансового риска могут характеризоваться как негативными, так и позитивными показателями результативности финансовой деятельности, этот риск в хозяйственной практике характеризуется и измеряется уровнем возможных неблагоприятных последствий.

6*) Вариабельность уровня*. Уровень финансового риска, присущий той или иной финансовой операции или определенному виду финансовой деятельности предприятия, не является неизменным

7) *Субъективность оценки*. Несмотря на объективную природу финансового риска как экономического явления основной оценочный его показатель уровня риска носит субъективный характер.

***- Классификация финансовых рисков, характерных для ЗАО «Тираспольский мясокомбинат»***

Для ЗАО « Тираспольский мясокомбинат» характерны следующие финансовые риски, которые подразделяются по видам:

*Риск снижения финансовой устойчивости* предприятия. Этот риск генерируется несовершенством структуры капитала, порождающим несбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объемам.

*Риск неплатежеспособности* предприятия. Этот риск генерируется снижением уровня ликвидности оборотных активов, порождающим разбалансированность положительного и отрицательного денежных потоков предприятия во времени.

*Инфляционный* риск - это риск того, что при росте инфляции, получаемые денежные доходы обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности быстрее, чем растут

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

*Структурный риск.* Этот вид риска генерируется неэффективным финансированием текущих затрат предприятия, обуславливающим высокий удельный вес постоянных издержек в общей их сумме.

*Инвестиционный риск* характеризует возможность возникновения финансовых потерь в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия.

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

*Селективные риски* (от лат. selectio - выбор, отбор) - это риски неправильного выбора способа вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами ценных бумаг при формировании инвестиционного портфеля.

*Риск банкротства* представляет собой опасность в результате неправильного выбора способа вложения капитала, полной потери предпринимателем собственного капитала и неспособности его рассчитываться по взятым на себя обязательствам. В результате предприниматель становится банкротом.

*Налоговый риск*. Этот вид финансового риска имеет ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов на осуществление отдельных аспектов хозяйственной деятельности; возможность увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов; изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей; вероятность отмены действующих налоговых льгот в сфере хозяйственной деятельности предприятия.

*Криминогенный риск*. В сфере финансовой деятельности предприятий он проявляется в форме объявления его партнерами фиктивного банкротства; подделки документов; хищения отдельных видов активов собственным персоналом и другие.

*Прочие риски*. Группа прочих финансовых рисков довольно обширная , но по вероятности возникновения или уровню финансовых потерь она не столь значима для предприятий, как рассмотренные выше. К ним относятся риски стихийных бедствий и другие аналогичные «форс-мажорные риски.

***- Методы расчета финансовых рисков;*** Методический инструментарий оценки уровня финансового риска является наиболее обширным, так как включает в себя разнообразные экономико-статистические, экспертные, аналоговые методы осуществления такой оценки.

Существуют следующие методы расчета риска:

Экономико-статистические методы составляют основу проведения оценки уровня финансового риска. К числу основных расчетных показателей такой оценки относятся:

*а) Уровень финансового риска*. В практике использования этого алгоритма размер возможных финансовых потерь выражается обычно абсолютной суммой, а вероятность возникновения финансового риска — одним из коэффициентов измерения этой вероятности (коэффициентом вариации, бета-коэффициентом и др.)

*б) Дисперсия*. Она характеризует степень колеблемости изучаемого показателя (в данном случае — ожидаемого дохода от осуществления финансовой операции) по отношению к его средней величине

*в) Среднеквадратическое (стандартное) отклонение.* Этот показатель является одним из наиболее распространенных при оценке уровня индивидуального финансового риска, так же как и дисперсия определяющий степень колеблемости и построенный на ее основе.

*г) Коэффициент вариации*. Он позволяет определить уровень риска, если показатели среднего ожидаемого дохода от осуществления финансовых операций различаются между собой.

*д) Бета-коэффициент (или бета).* Он позволяет оценить индивидуальный или портфельный систематический финансовый риск по отношению к уровню риска финансового рынка в целом. Этот показатель используется обычно для оценки рисков инвестирования в отдельные ценные бумаги

Экспертные методы оценки уровня финансового риска применяются в том случае, если на предприятии отсутствуют необходимые информативные данные для осуществления расчетов экономико-статистическими методами. Эти методы базируются на опросе квалифицированных специалистов с последующей математической обработкой результатов этого опроса.

В процессе экспертной оценки каждому эксперту предлагается оценить уровень возможного риска, основываясь на определенной балльной шкале.

Аналоговые методы оценки уровня финансового риска позволяют определить уровень рисков по отдельным наиболее массовым финансовым операциям предприятия. При этом для сравнения может быть использован как собственный, так и внешний опыт осуществления таких финансовых операций.

***- расчет показателей финансовых рисков*** *Уровень финансового риска.* Он характеризует общий алгоритм оценки этого уровня, представленный следующей формулой:

 (6.1)

где УР — уровень соответствующего финансового риска;

ВР — вероятность возникновения данного финансового риска; РП — размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

*Дисперсия.* Расчет дисперсии осуществляется по следующей формуле:

(6.2)

где — дисперсия; Ri— конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции; — среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции; PI — возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции, *п* — число наблюдений.

*Среднеквадратическое (стандартное) отклонение* рассчитывается по следующей формуле:

(6.3)

где — Среднеквадратическое (стандартное) отклонение; RI — конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

* — среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции; PI — возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции; *п* — число наблюдений.

*Коэффициент вариации.* Расчет коэффициента вариации осуществляется по следующей формуле:

(6.4)

где CV— коэффициент вариации;

* — среднеквадратическое (стандартное) отклонение;
* — среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции.

*Бета-коэффициент (или бета*). Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

(6.5)

где — бета-коэффициент; К — степень корреляции между уровнем доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю) и средним уровнем доходности данной группы фондовых инструментов по рынку в целом; — среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю в целом); — среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по фондовому рынку в целом.

Уровень финансового риска отдельных ценных бумаг определяется на основе следующих значений бета-коэффициентов:

* =1 — средний уровень;
* > 1 — высокий уровень; < 1 — низкий уровень.

6.2 Механизмы нейтрализации финансовых рисков

Внутренние механизмы нейтрализации финансовых рисков представляют собой систему методов минимизации их негативных последствий, избираемых и осуществляемых в рамках самого предприятия. Основным объектом использования внутренних механизмов нейтрализации является, как правило, все виды допустимых финансовых рисков, значительная часть рисков критической группы, а также не страхуемых катастрофические риски, если они принимаются предприятием силу объективной необходимости. В современных условиях внутренние механизмы охватывают преимущественную часть финансовых рисков предприятия.

-***описание внутренних механизмов нейтрализации финансовых рисков***. Система внутренних механизмов нейтрализации финансовых рисков предусматривает использование следующих основных методов:

1. ***Избежание риска****.* Это направление нейтрализации финансовых рисков является наиболее радикальной. Оно заключается в разработке таких мероприятий внутреннего характера, которые полностью исключают конкретный вид финансового риска.
2. ***Лимитирование концентрации риска.*** Механизм лимитирования концентрации финансовых рисков используется обычно по тем их видам, которые выходят за пределы допустимого их уровня, т.е. по финансовым операциям, осуществляемым в зоне критического ил катастрофического риска. Такое лимитирование реализуется путем установления на предприятии соответствующих внутренних финансовых нормативов в процессе разработки политике осуществления различных аспектов финансовой деятельности.
3. ***Хеджирование.*** Этот термин используется в финансовом менеджменте в широком и узком прикладном значении. В широком толковании термин хеджирование характеризует процесс использования любых механизмов уменьшения риска возможных финансовых потерь, как внутренних (осуществляемых самим предприятием), так и внешних (передачу рисков другим хозяйствующим субъектам-страховщикам). В узком прикладном значении термин хеджирование характеризует внутренний механизм нейтрализации финансовых рисков, основанный на использовании соответствующих видов финансовых инструментов. В последующем изложении термин хеджирование будет использоваться в этом прикладном его значении.
* Хеджирование финансовых риска путем осуществления соответствующих операций с производственными ценными бумагами, является высокоэффективным механизмом уменьшения возможных финансовых потерь при наступлении рискового события. Однако, оно требует определенных затрат на выплату комиссионного вознаграждения брокерам, премий по опциям и т.п. Тем не менее, уровень этих затрат значительно ниже, чем уровень затрат по внешнему страхованию финансовых рисков. Разнообразные формы хеджирования финансовых рисков уже получили распространение в практике отечественного риск - менеджмента.
1. ***Диверсификация.*** Механизм диверсификации используется, прежде всего, для нейтрализации негативных финансовых последствий не систематических (специфических) видов рисков. В первую очередь он позволяет минимизировать портфельные риски. Принцип действия механизма диверсификации основа на разделение рисков, препятствующих их концентрации.

В качестве основных форм диверсификации финансовых рисков предприятия могут быть использованы следующие ее направления:

***5)Распределение рисков.*** Механизм этого направления нейтрализации финансовых рисков основан на частичном их трансферте (передаче) партнерам по отдельным финансовым операциям. При этом хозяйственным партнером передается та часть финансовых рисков предприятия, по которой они имеют больше возможностей нейтрализации их негативных последствий и располагают более эффективными способами внутренней страховой защиты.

***6) Самострахование (внутреннее страхование).*** Механизм этого направления нейтрализации финансовых рисков основа на резервировании предприятием части финансовых ресурсов, позволяющим преодолевать негативные финансовые последствия по тем финансовым операциям по которым эти риски не связаны с действиями контрагентов.

***7) Прочие методы внутренней нейтрализации финансовых рисков.*** К числу основных из таких методов, используемых предприятием, могут быть отнесены:

* обеспечение востребования с контрагента по финансовой операции дополнительного уровня премии за риск;
* получение от контрагентов определенных гарантий;
* сокращение перечня форс-мажорных обстоятельств в контрактах с контрагентами;
* обеспечение компенсации возможных финансовых потерь по рискам за счет предусматриваемой системы штрафных санкции.

Глава 7. Антикризисное управление финансами при угрозе банкротства предприятия

7.1 Виды, процедуры банкротства и егодиагностирование

Впервые термин «банкрот» встречается в статутах средневековой Италии. «Это слово, видимо, образовалось либо от bank broken, либо от bench broken (клиенты переворачивали стол, на котором неудачливый торговец менял деньги на площади либо просто торговал)». Сейчас, несостоятельность (банкротство) - признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Законодательство о несостоятельности (банкротстве) представляет собой достаточно сложный комплекс правовых норм, которые содержатся в целом ряде нормативных актов.

Основным законодательным актом в данной области является Закон «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 10 июля 2002года.

Согласно Закона о несостоятельности к признакам банкротства относят следующие: юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены.

Множество факторов являются причинами банкротства. Факторы принято делить на внутренние, имеющие место внутри предприятия и связанные с ошибками и упущениями руководства и персонала, и внешние, возникающие вне предприятия и обычно находящиеся вне сферы его влияния.

К основным внешним факторам относятся: инфляция, изменение банковских процентных ставок и условий кредитования, налоговых ставок и таможенных пошлин, изменения в отношениях собственности и аренды, в законодательстве по труду и введение нового размере минимальной оплаты труда и др. Не менее опасно для деятельности предприятия негативное влияние внутренних факторов. Так, много различных неудач предприятий связано с неопытностью менеджеров, некомпетентностью руководства, его неумением ориентироваться в изменяющейся рыночной обстановке, злоупотреблениями служебным положением, консерватизмом мышления, что ведет к неэффективному управлению предприятием, и к принятию ошибочных решений, потере позиций на рынке.

***-Виды банкротства предприятия***

Понятие банкротства характеризуется различными его видами. В законодательной и финансовой практике выделяют следующие виды банкротства предприятий:

1. *Реальное банкротство*. Оно характеризует полную неспособность предприятия восстановить в предстоящем периоде свою финансовую устойчивость и платежеспособность в силу реальных потерь используемого капитала.

2. *Техническое банкротство*. Используемый термин характеризует состояние неплатежеспособности предприятия, вызванное существенной просрочкой его дебиторской задолженности. При этом размер дебиторской задолженности превышает размер кредиторской задолженности предприятия, а сумма его активов значительно превосходит объем его финансовых обязательств.

3. *Умышленное банкротство*. Оно характеризует преднамеренное создание руководителем или собственником предприятия его неплатежеспособности; нанесение ими экономического ущерба предприятию в личных интересах или в интересах иных лиц;

4. *Фиктивное банкротство.* Оно характеризует заведомо ложное объявление предприятием о своей несостоятельности с целью введения в заблуждение кредиторов для получения от них отсрочки (рассрочки) выполнения своих кредитных обязательств или скидки с суммы кредитной задолженности.

***- Системы диагностирования банкротства предприятия***; Диагностика банкротства представляет собой систему финансового анализа, направленного на выявление параметров кризисного развития предприятия, генерирующих его банкротства в предшествующем периоде.

В зависимости от целей и методов осуществления диагностика банкротства предприятия подразделяются на две основные системы:

1) систему экспресс - диагностики банкротства

2) систему фундаментальной диагностики банкротства.

-анализ использования экспресс диагностирования банкротства;

Экспресс-диагностика банкротства характеризует систему регулярной оценки кризисных параметров финансового развития предприятия, осуществляемой на базе данных его финансового учёта по стандартным алгоритмам анализа.

Основной целью экспресс-диагностики банкротства является раннее обнаружение признаков кризисного развития предприятия предварительная оценка масштабов кризисного его состояния.

Экспресс-диагностика банкротства осуществляется по следующим основным этапам:

1. Определение объектов наблюдения “кризисного поля“, реализующего угрозу банкротства предприятия.

2. Формирование системы индикаторов оценки угрозы банкротства предприятия

3. Анализ отдельных сторон кризисного финансового развития предприятия, осуществляемый стандартными методами. В процессе анализа отдельных сторон кризисного финансового развития предприятие используются следующие стандартные его методы.

-горизонтальный (трендовый) финансовый анализ;

-вертикальный (структурный ) финансовый анализ;

-сравнительный финансовый анализ;

-анализ финансовых коэффициентов;

- анализ финансовых рисков;

-интегральный финансовый анализ, основанный на «Модели Дюпона»

4. Предварительная оценка масштабов кризисного финансового состояния предприятия. Практика финансового менеджмента использует при оценке масштабов кризисного финансового состояния предприятия три принципиальных характеристики:

-легкий финансовый кризис;

-глубокий финансовый кризис;

-финансовая катастрофа.

Система экспресс-диагностики обеспечивает раннее обнаружение признаков кризисного развития предприятия и позволяет принять оперативные меры по их нейтрализации.

**-анализ использования фундаментальной диагностирования банкротства;** Фундаментальная диагностика финансового кризиса характеризует систему оценки параметров кризисного финансового развития предприятия, осуществляемой на основе методов факторного анализа и прогнозирования.

Основными целями фундаментальной диагностики финансового кризиса являются:

• углубление результатов оценки кризисных параметров финансового развития предприятия, полученных в процессе экспресс-диагностики;

• подтверждение полученной предварительной оценки масштабов кризисного финансового состояния предприятия;

• прогнозирование развития отдельных факторов, генерирующих угрозу финансового кризиса предприятия, и их негативных последствий;

• оценка и прогнозирование способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса за счет внутреннего финансового потенциала.

Фундаментальная диагностика финансового кризиса осуществляется по следующим основным этапам:

*1. Систематизация основных факторов, обуславливающих кризисное финансовое развитие предприятия.*

В процессе изучения и оценки эти факторы подразделяются на две основные группы: 1) не зависящие от деятельности предприятия (внешние или экзогенные факторы); 2) зависящие от деятельности предприятия (внутренние или эндогенные факторы).

Внешние факторы кризисного финансового развития в свою очередь подразделяются при анализе на три подгруппы:

а) социально-экономические факторы общего развития страны.

б) рыночные факторы.

в) прочие внешние факторы.

Внутренние факторы кризисного финансового развития также подразделяются при анализе на три подгруппы в зависимости от особенностей формирования денежных потоков предприятия:

а) факторы, связанные с операционной деятельностью;

б) факторы, связанные с инвестиционной деятельностью;

в) факторы, связанные с финансовой деятельностью.

*2. Проведение комплексного фундаментального анализа с использованием специальных методов оценки влияния отдельных факторов на кризисное финансовое развитие предприятия.* Основу такого анализа составляет выявление степени негативного воздействия отдельных факторов на различные аспекты финансового развития предприятия. В процессе осуществления такого фундаментального анализа используются следующие основные методы:

- полный комплексный анализ финансовых коэффициентов

- корреляционный анализ.

- СВОТ-анализ [SWOT-analysis]. Основным содержанием СВОТ-анализа является исследование характера сильных и слабых сторон предприятия в разрезе отдельных внутренних эндогенных факторов.

- Аналитическая «Модель Альтмана». Она представляет собой алгоритм интегральной оценки угрозы банкротства предприятия, основанный на комплексном учете важнейших показателей, диагностирующих кризисное финансовое его состояние. Модель Альтмана имеет следующий вид:

Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5 , (7.1)

где Z — интегральный показатель уровня угрозы банкротства («Z-счет Альтмана»); X1 — отношение оборотных активов (рабочего капитала) к сумме всех активов предприятия; X2 — уровень рентабельности капитала;

X3 — уровень доходности активов;X4 , — коэффициент соотношения собственного и заемного капитала; X5 — оборачиваемость активов (в числе оборотов).

Уровень угрозы банкротства предприятия в модели Альтмана оценивается по следующей шкале:

*Таблица 3*

*Оценка угрозы банкротства предприятия*

|  |  |
| --- | --- |
| Значение показателя Z | Вероятность банкротства |
| До 1,8 | Очень высокая |
| 1,81—2,70 | Высокая |
| 2,71—2,99 | Возможная |
| 3,00 и выше | Очень низкая |

4. Прогнозирование развития кризисного финансового состояния предприятия под негативным воздействием отдельных факторов. Такой прогноз осуществляется на основе разработки специальных многофакторных регрессионных моделей, использования в этих целях аналитического аппарата СВОТ-анализа и других методов фундаментального анализа.

5. Прогнозирование способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса за счет внутреннего финансового потенциала.

6. Окончательное определение масштабов кризисного финансового состояния предприятия.

7.2 Механизмы финансовой стабилизации предприятия

Финансовая стабилизация предприятия в условиях кризисной ситуации последовательно осуществляется по таким основным этапам.

1. Устранение неплатежеспособности. В какой бы степени не оценивался по результатам диагностики банкротства масштаб кризисного состояния предприятия, наиболее неотложной задачей в системе мер финансовой его стабилизации является восстановление способности к осуществлению платежей по своим неотложным финансовым обязательствам с тем, чтобы предупредить возникновение процедуры банкротства.

2. Восстановление финансовой устойчивости (финансового равновесия). Хотя неплатежеспособность предприятия может быть устранена в течение короткого периода за счет осуществления ряда аварийных финансовых операций, причины, генерирующие неплатежеспособность, могут оставаться неизменными, если не будет восстановлена до безопасного уровня финансовая устойчивость предприятия. Это позволит устранить угрозу банкротства не только в коротком, но и в относительно более продолжительном промежутке времени.

3. Обеспечение финансового равновесия в длительном периоде. Полная финансовая стабилизация достигается только тогда, когда предприятие обеспечило длительное финансовое равновесие в процессе своего предстоящего экономического развития, т.е. создало предпосылки стабильного снижения стоимости используемого капитала и постоянного роста своей рыночной стоимости. Эта задача требует ускорения темпов экономического развития на основе внесения определенных корректив в отдельные параметры финансовой стратегии предприятия.

Каждому этапу финансовой стабилизации предприятия соответствуют определенные ее внутренние механизмы, которые в практике финансового менеджмента принято подразделять на оперативный, тактический и стратегический.

Используемые вышеперечисленные внутренние механизмы финансовой стабилизации носят «защитный» или «наступательный» характер.

Оперативный механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, направленную, с одной стороны, на уменьшение текущих внешних и внутренних финансовых обязательств предприятия, а с другой стороны, на увеличение денежных активов, обеспечивающих эти обязательства. Выбор соответствующего направления оперативного механизма финансовой стабилизации диктуется характером реальной неплатежеспособности предприятия, индикатором которой служит коэффициент чистой текущей платежеспособности. В отличие от традиционного *коэффициента текущей платежеспособности*, он требует дополнительной корректировки (определяемой кризисным финансовым состоянием предприятия) как состава оборотных активов, так и состава краткосрочных финансовых обязательств.

*Из состава оборотных активов исключается следующая неликвидная* (в краткосрочном периоде) их часть:

• безнадежная дебиторская задолженность;

• неликвидные запасы товарно-материальных ценностей;

• расходы будущих периодов.

*Из состава краткосрочных финансовых обязательств* исключается следующая внутренняя их часть, которая может быть перенесена на период завершения финансовой стабилизации:

• расчеты по начисленным дивидендам и процентам, подлежащим выплате;

• расчеты с дочерними предприятиями (филиалами).

С учетом внесения этих коррективов коэффициент чистой текущей платежеспособности определяется по следующей формуле :

КЧТП=ОА- ОАн/КФО-КФОво (7.2)

Где КЧТП – коэффициент чистой текущей платежеспособности предприятия в условиях его кризисного развития; ОА – сумма всех оборотных активов предприятия; ОАн – сумма неликвидных (в краткосрочном периоде) оборотных активов предприятия; КФО – сумма всех краткосрочных (текущих) финансовых обязательств предприятия; КФОво – сумма внутренних краткосрочных (текущих) финансовых обязательств предприятия, которая может быть отложена до завершения его финансовой стабилизации.

Основой стабилизации является обеспечение сбалансирования денежных активов и краткосрочных финансовых обязательств предприятия, достигаемое различными методами в зависимости от диктуемых условий реального финансового состояния предприятия.

Тактический механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, направленных на достижение точки финансового равновесия предприятия в предстоящем периоде. Принципиальная модель финансового равновесия предприятия имеет следующий вид :

ЧП0 + АО + ΔАК + ΔСФРп = ΔИСК + ДФ + ПУП + СП + ΔРФ (7.3)

Где ЧП0 – чистая операционная прибыль предприятия; АО – сумма амортизационных отчислений; ΔАК – сумма прироста акционерного (паевого) капитала при дополнительной эмиссии акций (увеличении размеров паевых взносов в уставный фонд); ΔСФРп – прирост собственных финансовых ресурсов за счёт прочих источников; ΔИСК – прирост объёма инвестиций, финансируемых за счёт собственных источников; ДФ – сумма дивидендного фонда (фонда выплат процентов собственникам предприятия на вложенный капитал); ПУП – объём программы участия наёмных работников в прибыли (выплат за счёт прибыли); СП – объём социальных, экологических и других внешних программ предприятия, финансируемых за счёт прибыли; ΔРФ – прирост суммы резервного (страхового) фонда предприятия.

Как видно из приведенной формулы, правую ее часть составляют все источники формирования собственных финансовых ресурсов предприятия, а левую – соответственно все направления использования этих ресурсов. Поэтому в упрощенном виде модель финансового равновесия предприятия, к достижению которой предприятие стремится в кризисной ситуации, может быть представлена в следующем виде:

ОГсфр = ОПсфр (7.4)

Где ОГсфр – возможный объём генерирования собственных финансовых ресурсов предприятия; ОПсфр – необходимый объём потребления собственных финансовых ресурсов предприятия.

Какие бы меры не принимались в процессе использования тактического механизма финансовой стабилизации предприятия, все они должны быть направлены на обеспечение неравенства: ОГсфр > ОПсфр. Однако в реальной практике возможности существенного увеличения объёма генерирования собственных финансовых ресурсов (левой части неравенства) в условиях кризисного развития ограничены. Поэтому основным направлением обеспечения достижения точки финансового равновесия предприятия в кризисных условиях является сокращение объёма потребления собственных финансовых ресурсов (правой части неравенства). Такое сокращение связано с уменьшением объема, как операционной, так и инвестиционной деятельности предприятия и поэтому характеризуется термином "сжатие предприятия".

Стратегический механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, направленных на поддержание достигнутого финансового равновесия предприятия в длительном периоде.

Модель устойчивого экономического роста имеет различные математические варианты в зависимости от используемых базовых показателей финансовой стратегии предприятия.

Рассмотрим наиболее простой вариант модели устойчивого экономического роста предприятия, имеющий следующий вид:

Δ ОР=ЧП\*ККП\*А\*КОа/ ОР\*СК (7.5)

Где ΔОР - возможный темп прироста объема реализации продукции, не нарушающий финансовое равновесие предприятия, выраженный десятичной дробью; ЧП - сумма чистой прибыли предприятия; ККП - коэффициент капитализации чистой прибыли, выраженный десятичной дробью; А - стоимость активов предприятия; КОа - коэффициент оборачиваемости активов в разах; ОР - объем реализации продукции; СК - сумма собственного капитала предприятия.

Если же по условиям конъюнктуры товарного рынка предприятие не может выйти на запланированный темп прироста объёма реализации продукции или наоборот, может существенно его превысить, для обеспечения новой ступени финансового равновесия предприятия в параметры его финансовой стратегии должны быть внесены соответствующие коррективы.

Таким образом, модель устойчивого экономического роста является регулятором оптимальных темпов развития объёма операционной деятельности или в обратном её варианте – регулятором основных параметров финансового развития предприятия. Она позволяет закрепить достигнутое на предыдущем этапе антикризисного управления предприятием финансовое равновесие в долгосрочной перспективе его экономического развития.

Рассмотренные методы антикризисного управления свидетельствуют о широком диапазоне возможностей финансовой стабилизации предприятия за счет использования ее внутренних механизмов.

Использованная литература

1. Антикризисный менеджмент/Под. ред. проф. Грязновой.- М.: ЭКМОС, 1999.

2. Антикризисное управление. Учебник/Под ред. Проф. Э.М. Короткова. - М.: ИНФА-М, 2000.

3. Багиев Г.Л., Трасевич В.М., Аин Х. Маркетинг: Учебник / Под ред. Г.Л. Багиева. - М.: Экономика, 1999.

4. Базен Р.С., Кокс Д.Ф., Браун Р.В. Информация и риск в маркетинге / Пер. с англ. - М.: Финстатинформ, 1993.

5. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. пособие. - 3-е изд. перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2001.

6. Басовский Л.Е. Маркетинг: Курс лекций. - М.: ИНФРА-М, 2001.

7. Бельченко В.П. Социально-экономические модели и основные направления вывода из кризиса постсоветских государств в переходный период (на примере ПМР). - Тирасполь, ИД "Дело", 2001.

8. Беляевский И.К. Маркетинговое исследование: информация, анализ, прогноз: Учеб. пособие. - М.: Финансы и статистика, 2001.

9. Бова А. Использование интеллектуального анализа данных (DATA MINNING) в маркетинговых исследованиях. Журнал "Персонал" - К.: МАУП, 2002. - № 5, с.58-61.

10. Большой экономический словарь / Под. Ред. А.Н. Азрилияна. - 4-е изд. доп. и перераб. - М.: Институт новой экономики. 1999.

11. Бурла М.П., Гушан В.А., Казмалы И.М. Экономика Приднестровья на переходном этапе. - Тирасполь, ИПЦ "Шериф", 2000.

12. Васильчук П.А. Пути активизации инвестиционного процесса в условиях перехода к рыночным отношениям. Науковi працi. МАУП. Вып.1. - К.: МАУП, 2001, с. 95-98.

13. Виссема Х. Стратегический менеджмент и предпринимательство: возможности для будущего процветания. Пер. с англ. - М.: "Финпресс" - 2000.

14. Голубков Е.П. Маркетинговые исследования: теория, практика и методология. - М.: "Финпресс", 1998.

15. Голубков Е.П., Голубкова Е.Н., Секерин В.Д. Маркетинг. Выбор лучшего решения. - М.: Экономика, 1993.

16. Гринев В.Ф. Инновационный менеджмент. Уч. пособие. - К.: МАУП, 2000.

17. Диксон П.Р. Управление маркетингом. Пер. с англ. - М.: "Бином", 1998.

18. Дмитренко Г.А. Стратегический менеджмент: целевое управление персоналом организации. Уч. пособие. - К.: МАУП, 1998.

19. Дурович А.П. Маркетинг предпринимательской деятельности. - Минск: НПЖ "Финансы, учет, аудит", 1997.

20. Евгенец М.Ю. Управление рисками в условиях кризиса. Науковi працi. МАУП. Вып.1. - К.: МАУП, 2001, с. 247-249.

21. Иванов В.М. Деньги и кредит. Курс лекций. 2-е изд. стереот. - К.: МАУП, 2001.

22. Колпаков В.М. Концептуальные основы стратегии управления. Журнал "Персонал" - К.: МАУП, 2002 - № 3, с. 38-44.

23. Колпаков В.М. Особенности принятия управленческих решений в условиях кризиса. Науковi працi. МАУП. Вып.1. - К.: МАУП, 2001, с. 137-139.

24. Колпаков В.М. Теория и практика принятия управленческих решений. Уч. пособие. - К.: МАУП, 2000.

25. Котлер Ф. Маркетинг менеджмент. Пер. с англ./Под. ред. Л.А. Волковой, Ю.Н. Калтуревского. - СПб.: Питер. 2001.

26. Котлер Ф., Амстронг Г., Сондерс Д., Вонг В. Основы маркетинга. Пер. с англ.- М.: "Вильямс", 1998.

27. Котлер Ф. Основы маркетинга. Пер. с англ.- М.: "Прогресс", 1991.

28. Круглова Н.Ю. Хозяйственное право. - М.: Русская Деловая литература, 1998.

29. Курочкин А.С. Операционный маркетинг. Уч. пособие. - К.: МАУП, 2000.

30. Маркетинг. Учебник для вузов. Под ред. Н.Д. Эриашвили. - 2-е изд. перераб. и доп. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000.

31. Мескон М.Х., Альберт М., Хедоури Ф. Основы менеджмента. Пер. с англ. - М.: Дело, 1999.

32. Орлов О.А., Жолобова Е.С. Антикризисное стратегическое управление как фактор стабилизации деятельности предприятия. Науковi працi. МАУП. - К.: МАУП, 2001, с. 83-86.

33. Основы предпринимательской деятельности. Экономическая теория. Маркетинг. Финансовый менеджмент. Под ред. В.М. Власовой. - М.: Финансы и статистика. 1997.

34. Петренко Б.И., Курочкин А.С. Опыт совершенствования организационной структуры управления для выхода из кризиса. Науковi працi. МАУП. Вып.1. - К.: МАУП, 2001, с. 221-224.

35. Предпринимательское право. Учебник. Под ред. Н.И. Коршунова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, Закон и право, 2001.

36. Уваров В.В., Пятибратов И.Н. Стратегический менеджмент и глобализация мировой экономики. Уч. пособие. - М.: Международный университет бизнеса и управления. 2001.

37.Штудер Т.В. Методологические аспекты антикризисного управления макроэкономическими процессами и экономическими неравенствами в Украине. Науковi працi. МАУП. Вып.1. - К.: МАУП, 2001, с. 289-291.

38. Щекин Г.В. Основы кадрового менеджмента: Учебник. - З-е изд., перераб. и доп. - К.: МАУП, 1999.

39. Экономика предприятия. Учебник. Под ред. В.Я. Горфинкеля. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000.

1. Приложение №1 [↑](#footnote-ref-1)
2. Приложение №2

 Приложение№3

 Приложение №4

 Приложение №5 [↑](#footnote-ref-2)
3. Приложение №13 [↑](#footnote-ref-3)
4. Приложение №6 [↑](#footnote-ref-4)
5. Приложение №11 [↑](#footnote-ref-5)
6. Приложение №7 [↑](#footnote-ref-6)
7. Приложение №8 [↑](#footnote-ref-7)
8. Приложение №9 [↑](#footnote-ref-8)
9. Приложение №10 [↑](#footnote-ref-9)
10. Приложение №14 [↑](#footnote-ref-10)
11. Приложение №12 [↑](#footnote-ref-11)