

**ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ
И СОЦИАЛЬНЫХ ТЕХНОЛОГИЙ БГУ**

Кафедра управления финансами

СОГЛАСОВАНО

Председатель учебно-методической
комиссии ГИУСТБГУ

_____ Э.И. Зборовский

_____ 20__ г.

СОГЛАСОВАНО

Директор ГИУСТБГУ

_____ П.И. Бригадин

_____ 20__ г.

Регистрационный № _____

**УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС ПО УЧЕБНОЙ
ДИСЦИПЛИНЕ**

ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ

1-26 02 02 "Менеджмент" направление специальности 1-26 02 02-01
Менеджмент (финансовый и инвестиционный),
специализация: 1-26 02 02-01 01 Финансовый менеджмент

Составитель:

М.Л. Зеленкевич, кандидат экономических наук, доцент,

Рассмотрено и утверждено

на заседании Совета ГИУСТ БГУ «___» _____ 201__ г., протокол № _____

ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ

Краткий конспект лекций

ТЕМА ТЕОРИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ ПЛАНИРОВАНИЯ

1. Планирование как функция государства и субъектов хозяйствования

Планирование – это целенаправленная деятельность государства, хозяйствующих субъектов по определению перспектив социально-экономического развития страны, регионов, отраслей, предприятий всех форм собственности.

Сущность планомерности в том, что люди сознательно определяют цели своих действий и соизмеряют их с возможностями, ресурсами. Планомерность свойственна каждому трудовому акту. При этом план как категория имеет несколько значений: замысел, проект, порядок работы, выполнение программы, система заданий. Во всех случаях он обычно отражает принятие хозяйственных и других решений и фиксирует потребность в ресурсах, объемы финансирования, сроки реализации мероприятий, исполнителей, гарантии ответственности за невыполнение. По существу план - это надлежаще оформленное управленческое решение, включающее точно определенную цель, предвидение конкретных событий, пути и средства достижения цели.

Планирование входит в число функций управления, присущих любой функционирующей социально-экономической системе. Необходимость составления планов определяется многими причинами, в частности: неопределенность будущего; координирующая роль плана; оптимизация экономических последствий; ограниченность ресурсов.

Переход белорусской экономики к рынку потребовал переосмысления роли и места планирования в системе государственного регулирования.

На протяжении более тридцати последних лет многие экономисты ломали копья в спорах по проблеме сочетания плана и рынка. Когда рыночные отношения стали реальностью, пришло понимание того, что план и рынок – это отнюдь не антиподы, а взаимодополняющие элементы экономической системы. Управление социально-экономическим развитием на основе денежно-кредитной, налоговой, таможенной политики без сбалансированных общегосударственных планов себя не оправдывает. Можно считать, что неудачи экономических реформ в первой половине

1990-х годов в основном были вызваны отказом государства от многих организационно-хозяйственных функций, и прежде всего от общенационального планирования.

Необходимость государственного социально-экономического планирования заключается в том, что:

- глобальные проблемы (экология, истощение ресурсов) можно решать лишь в рамках долгосрочной перспективы в общенациональном масштабе;

- объективно повышается доля общественного (коллективно-о) потребления, которое можно эффективно регулировать лишь с помощью государства;

- рынок не способен обеспечить макроэкономическую сбалансированность и устойчивость;

- без планирования невозможно повышение эффективности экономики в масштабе общества;

- отсутствие планирования как функции управления равнозначно анархии.

К важнейшим задачам планирования относят:

- определение общественных потребностей;
- выявление возможных для их удовлетворения материальных, трудовых и финансовых ресурсов;

- обоснование наиболее рациональных направлений использования ресурсов;

- обеспечение сбалансированности развития между сферами, отраслями, видами производства, между экономическими районами страны;

- повышение эффективности использования ресурсов.

Круг объектов, подлежащих государственному планированию, достаточно широк. Прежде всего – это структура общественного производства. На пропорции и структурные сдвиги может влиять функционирование рынка, и государству безразлично, как складываются пропорции. Далее – социальная сфера. Главное здесь - предвидение влияния будущего развития экономики на жизнь разных социальных групп населения, выявление негативных сторон этого влияния и определение мер по защите нуждающихся.

2. Формы планирования

Различают директивное и индикативное государственное планирование. Директивное планирование присуще административно-командной системе, а индикативное планирование – рыночной экономической системе. Директивность планирования проявляется в наделении планов силой обязательного для всех исполнителей документа. Из директивности планирования вытекает требование строгого соблюдения плановой дисциплины, ответственности предприятий, хозяйственных органов, должностных лиц за невыполнение заданий. Директивное планирование обеспечивает контроль за производством и распределением ресурсов из единого экономического центра. Каждый поставщик привязывается к своему потребителю, и каждый потребитель знает, кто ему поставит сырье, полуфабрикаты, комплектующие изделия. Хозяйствующий субъект не может самостоятельно решать, что, как и когда производить, кому и по какой цене продавать.

С переходом к рыночной экономике развивается индикативное планирование как способ сознательного, целенаправленного управления социально-экономическими процессами в государственном, а также и в негосударственном секторах.

Индикативное планирование представляет собой процесс формирования системы параметров (индикаторов), характеризующих состояние и развитие страны в целом, ее территориальных и отраслевых подсистем, предприятий и организаций в соответствии с процедурами, утвержденными законодательством РБ.

Индикативный план социально-экономического развития РБ включает:

- совокупность макроэкономических прогнозных показателей и обязательных заданий;
- показатели развития институциональных секторов экономики, характеризующие деятельность крупных, средних, малых и совместных предприятий, индивидуальных предпринимателей;
- показатели развития отраслей экономики;
- показатели социально-экономического развития территориальных образований РБ, крупных экономических районов, субъектов РБ, территориально-промышленных комплексов, промышленных узлов, а также городов, имеющих особо важное значение.

В качестве индикаторов социально-экономического развития используются показатели, характеризующие динамику, структуру и эффективность экономики; состояние финансово-кредитной системы и денежного обращения; состояние рынка товаров и ценных бумаг, валютного рынка; движение цен; занятость, уровень жизни населения.

Взаимоувязанная и сбалансированная система показателей дополняется мерами государственного воздействия, в числе которых используются бюджетные средства, нормы амортизации, процент за кредит, налоги, таможенные пошлины, лицензии и квоты, государственные заказы и др.

Индикативное планирование является основным методом воздействия на функционирование рыночной экономики. Оно призвано обеспечить решение многих вопросов социально-экономического развития, осуществление которых только рыночными методами невозможно или затруднено. Это форма взаимодействия всех звеньев системы республиканских органов управления как между собой, так и с местными органами.

Индикативные планы органично соединяют в едином документе концепции социально-экономического развития, прогнозы функционирования экономики, государственные программы, экономические регуляторы.

3. Мировая практика в области планирования социально-экономического развития

В мире интерес и внимание к планированию усилились в 1930-е годы. Сказалось влияние мирового экономического кризиса и опыта планирования в СССР. Первые планы на макроуровне охватывали финансово-бюджетную и денежно-кредитную сферы. Они выражались в национальных бюджетах, разрабатываемых министерствами финансов.

В послевоенный период в ряде индустриальных стран была создана развитая система национального планирования. Значительно расширилась его сфера с охватом не только бюджета, но и материального производства. Наряду с общегосударственным планированием получило развитие внутрифирменное планирование; фирмы, особенно крупные, имеют перспективные планы своей работы в условиях рынка. Теперь это общемировая практика.

Во Франции общегосударственные планы разрабатываются с 1946 г. Организует их разработку Генеральный комиссариат по плану. Первый государственный план был назван по имени основателя французской системы планирования «план Монне».

В Японии послевоенное восстановление экономики обеспечивал правительственный совет по экономическому планированию. Были разработаны двенадцать общегосударственных планов социально-экономического развития. Они предусматривали решение самых насущных и неотложных проблем, стоящих перед страной в тот или иной конкретный период ее развития. Разумеется, в условиях рыночной экономики абсолютное достижение поставленных целей, особенно в социальной сфере, сопряжено с серьезными трудностями. Однако сам факт выдвижения их не мог не оказать позитивного воздействия на общее развитие экономики.

В Южной Корее государственное планирование началось с так называемого плана Натана, разработанного в 1954 г. при участии экспертов ООН. В начале 1960-х годов экспертами Агентства международного развития была разработана долгосрочная программа развития экономики Южной Кореи. Она опиралась на рекомендации Международного валютного фонда (МВФ). В программе намечалось всемерное укрепление связей с рынками ведущих промышленно развитых стран; включение экспортного сектора экономики в систему международного разделения труда; приоритетное инвестирование в конкурентоспособные отрасли; поддержание внутреннего потребления на минимальном уровне; контроль государства над производством.

Программа предусматривала выполнение пятилетних планов. В седьмом пятилетнем плане основными приоритетами являлись: стимулирование НТП, развитие наукоемких отраслей, повышение конкурентоспособности экспортной продукции, открытость экономики.

Особое внимание в государственных планах Южной Кореи придается поддержке крупных финансово-промышленных групп (ФПГ). Динамичный рост ФПГ, ориентация на внешний рынок способствовали их превращению в транснациональные корпорации (ТНК).

В экономике Китая государственный сектор удачно сочетается с рыночным (в первую очередь в сельском хозяйстве, производстве товаров народного потребления, торговле, сфере услуг). В государственном секторе директивное планирование сохранено, но его жесткость существенно ослаблена. В негосударственном секторе применяются

планирование и рыночные регуляторы. В результате двухсекторная экономика регулируется в одном случае планом, в другом – рынком. Этому не препятствует не имеющая аналогов в мире степень либеральности и радикальности реформ. Гибкое сочетание плана и рынка обеспечило в Китае феноменальные экономические результаты и существенное улучшение всех показателей развития. Экономическое чудо в Китае стало одним из важнейших событий мировой истории последних десятилетий. В период реформ (1978–1997 гг.) валовой внутренний продукт страны вырос в 5,7 раза, или в среднем прирост составил 9,6% ежегодно.

В последнее время возрос интерес к латиноамериканскому опыту экономических реформ. Аргентинский вариант выхода из системного кризиса предполагает жесткую привязку национальной валюты к другой, более устойчивой валюте и проведение тотальной приватизации, включая естественные монополии.

Формирование высокоэффективного механизма хозяйственного управления в РБ связано с освоением и использованием всего того положительного, что выработала отечественная и мировая практика в области прогнозирования и планирования социально-экономического развития.

Выбор конкретных направлений экономической политики РБ определяется характером проводимых преобразований, масштабами и эффективностью поддержки международным сообществом, а также историческими традициями и национальными особенностями.

Изучение прогнозирования и планирования как научной дисциплины позволяет увязывать замысел преобразований с его воплощением в жизнь, разрабатывать соответствующие направления социально-экономической политики, оптимизировать деятельность предприятий.

4. Процесс планирования

Процесс планирования состоит из ряда звеньев, образующих единую цепь. Наличие всех звеньев, начиная от замысла, повышает реалистичность плана, сводит к минимуму непредвиденные обстоятельства. На каждом этапе, в каждом звене различны степень детализации замысла, увязка его с конкретными условиями объекта планирования, набор параметров, характеризующих количественно и качественно показатели плана.

Некоторые звенья могут быть самостоятельными решениями, отражающими представление о будущем.

План базируется на концепции, идеологии и стратегии развития. Концепция содержит систему понятий и представлений для трактовки явлений, их понимания. Концепция социально-экономического развития выражает представление о целях и приоритетах политики государства, средствах ее реализации, конкретизирует варианты развития. Концептуальные проработки переводятся в организационный план путем выбора и обоснования стратегии, которая предполагает постановку целей, поиск средств для реализации планируемых мероприятий в соотношении с предполагаемыми результатами, формирование необходимых структур.

Разрабатываемые целевые комплексные и другие программы по статусу приравниваются к плану. Программа содержит анализ положения дел в увязке с намечаемыми перспективами, постановку целей, стоящих за ними проблем, принципы и ориентиры деятельности, последовательность и механизм проведения работ. Она не фиксирует жестко объемы финансирования, что придает ей гибкость. Программа неотделима от разработчиков, т. е. не разрабатывается по заказу. Программа социально-экономического развития страны включает целевые ориентиры и планируемые государством пути и средства их достижения.

От планирования отличается проектирование, обеспечивающее создание конкретных образцов будущего. Проект является решением относительно мероприятия, изделия, необходимого для реализации соответствующего аспекта программы.

Он разрабатывается по заказу исполнителя с привязкой к местным конкретным условиям и не вправе изменять постановку и порядок решения проблемы. Выполнение проекта обязательно, этому ничто не должно мешать, кроме форс-мажорных обстоятельств (которые могут преодолеваются страхованием и др.). Управление проектами выделяется в специфический вид деятельности.

Проекты могут быть глобальными, национальными, локальными. Основной формой планирования национального и локального экономического роста являются инвестиционные проекты.

В проектах участвуют предприятия любых форм собственности. Государственные проекты включаются в программы, финансируемые из бюджета. Проекты, реализуемые частными фирмами, служат для них видом плана, дополняемого бизнес-планом.

Различают планы стратегические, перспективные, текущие,

оперативные. Главной задачей стратегического планирования является обеспечение высокой эффективности, конкурентоспособности в будущем на основе реализации долгосрочных программ. Стратегический план направлен на предвидение перспективы, поддержание соответствия между целями и возможностями, адаптацию к внешней среде, оптимальное распределение ресурсов. Перспективные планы включают технико-экономические расчеты возможностей, направления развития с учетом внедрения новых технологий, рационального использования ресурсов. Текущее планирование предусматривает определение и обоснование конкретных направлений деятельности, источников финансирования, ожидаемых результатов на период до 1 года.

В узком смысле слова программа представляет собой установление основных положений, последовательность и координацию мер по реализации планов.

5. Принципы и методы планирования

В условиях развивающейся рыночной экономики к числу основных принципов планирования относятся следующие:

1. Планирование должно носить системный характер, т. е. при разработке всех видов планов должен учитываться весь комплекс внешних и внутренних факторов, влияющих на работу предприятия.

2. Планирование должно носить научный характер, т. е. опираться на новейшие достижения теории и практики.

3. Планирование должно быть объективным и точным, т. е. оно базируется на достоверной информации, а принимаемые организационно-управленческие решения (ОУР) должны быть подтверждены аналитическими расчетами их экономической целесообразности.

4. Планирование должно базироваться на государственном подходе, т. е. вся хозяйственная деятельность предприятия должна отвечать не только интересам предприятия, но и общества в целом.

5. Планирование должно быть эффективным, т. е. затраты на его осуществление должны обеспечивать многократный эффект.

6. Планирование должно быть целевым, т. е. предприятие осуществляет свою производственную и хозяйственную деятельность в соответствии с поставленными целями (если предприятие в конечном

счете достигает поставленных целей, то его деятельность считается спланированной качественно и эффективно).

7. Планирование опирается на принцип приоритетности решения экономических задач, стоящих перед предприятием.

В условиях централизованной экономики планирование деятельности предприятий жестко контролировалось и осуществлялось в рамках их отраслевой принадлежности согласно контрольным цифрам развития и годам пятилетки, на основе чего составлялся и выполнялся техпромфинплан предприятия.

Сегодня, в условиях рыночной экономики, отечественные предприятия осуществляют разработку своих планов целиком самостоятельно, рассчитывая собственные ресурсы и возможности. К основным направлениям современных методологических основ планирования можно отнести:

- использование передовых методов расчетно-экономического обоснования планов;
- разработку методов оценки эффективности хозяйственной деятельности предприятий, их сбалансированности и рыночной устойчивости;
- разработку и внедрение соответствующей системы показателей планов предприятий;
- широкое применение научно обоснованных (прогрессивных) норм и нормативов.

Прогрессивными считаются нормы и нормативы, позволяющие предприятию поэтапно снижать материалоемкость продукции, обеспечивать рост производительности труда и эффективность производства, учитывать резервы производственных мощностей предприятия и специфику его производства, а также современный уровень технического и организационного развития производства (ТиОРП).

Для планирования развития предприятия и последующего анализа выполнения плана современными предприятиями используются системы показателей, общая классификация которых приведена на рис. 2.3.

Излагая эту часть подраздела в историческом аспекте, следует подчеркнуть, что в свое время один из создателей теории менеджмента А. Файоль выделял следующие основные принципы осуществления плановой деятельности (“программы действий”):

- единство;
- непрерывность;

– гибкость;

– точность.

Позднее известный экономист Р. Акофф обосновал еще один важный принцип планирования – принцип участия.

Можно интерпретировать принцип единства планирования как обязательную взаимоувязку и координацию плановой деятельности отдельных звеньев предприятия и планов разного уровня, т. е. планирование на предприятии должно охватывать все его производственные подразделения с целью обеспечения их сбалансированной работы в составе единого хозяйственного комплекса предприятия.

Суть принципа участия во многом определяется принципом единства планирования. Исходя из этого, данный принцип означает, что каждый элемент производственно-хозяйственной деятельности и каждое подразделение предприятия являются участниками его плановой деятельности. В научной литературе такое планирование называется партисипативным.

Принцип непрерывности состоит в том, что планирование на предприятии должно осуществляться непрерывно (постоянно), без перерывов и разрабатываемые планы должны органично, естественным образом приходить на смену друг другу. В условиях рыночной экономики этот принцип обусловлен необходимостью учета неопределенной, постоянно изменяющейся внешней среды предприятия, а также изменений его собственных представлений, оценок и намерений о своих преимуществах и возможностях (методика SWOT-анализа).

Что касается принципа гибкости, то он основан на вышеуказанных предпосылках, обуславливающих необходимость соблюдения принципа непрерывности. Суть принципа гибкости заключается в придании планам предприятия и всему процессу планирования способности постоянно изменять свою направленность в связи с возникновением непрерывных изменений внешней или внутренней среды предприятия.

В современной практике различают следующие методы планирования: балансовый, нормативный и технико-экономический. Кроме того, выделяют: программно-целевой, многовариантных расчетов и экономико-математический.

Под методами планирования понимают определенный способ, с помощью которого производится процесс планирования и решаются конкретные проблемы.

Для осуществления планирования на уровне экономики в целом применяют балансовый метод. На уровне отдельных предприятий он также используется посредством составления определенных видов балансов:

1. материальные (баланс топлива, оборудования, электроэнергии, строительных материалов);
2. трудовые (баланс рабочей силы, баланс рабочего времени);
3. финансовые (баланс денежных доходов и расходов, бухгалтерский баланс, баланс кассовых операций и др.);
4. комплексные (баланс производственной мощности).

Нормативный метод представляет собой способ, при применении которого на предприятии в процессе планирования используется целая система нормативов и норм.

Это нормы расхода сырья и материалов, нормы выработки и обслуживания, нормы численности, трудоемкости, нормативы использования машин и оборудования, длительность производственного цикла, запасы сырья, нормативы организации производственного процесса, материалов и топлива, незавершенного производства, финансовые нормативы и др.

Для осуществления планирования реализации готовой продукции, производственных издержек, программы производства и других плановых разделов используется технико-экономический метод планирования.

Факторы, которые необходимо учитывать при данном методе планирования:

1. технические – внедрение новейшей техники и технологий, материалов, реконструкция и техническое перевооружение предприятия и т. п.;
2. усовершенствование организации производства и труда;
3. сдвиг объема производства, номенклатуры и ассортимента выпускаемой продукции;
4. рыночные (инфляция);
5. особые факторы, связанные со спецификой предприятия, производства, региона.

Планирование подразделяется также на технико-экономическое и оперативное. Техничко-экономическое призвано направлять и осуществлять организацию производственно-хозяйственных направлений для определения развития в целом и результатов производства. Кроме того, технико-экономическое планирование представляет собой платформу для оперативного планирования, которое призвано увязывать в календарном

плане процессы производства, учитывая изготовление продукции по этапам, срок обработки, сборки.

Необходимо отметить, что технико-экономическое и оперативное планирование тесно взаимосвязаны между собой, что и определяет принцип единства, непрерывности и комплексности процесса планирования в целом.

ТЕМА ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

1. Сущность социально-экономического прогнозирования, его объекты и основные функции

Для человека характерны постоянное стремление заглянуть в будущее, неумная тяга узнать, что день грядущий готовит. Это обусловлено тем, что жизнь и деятельность всегда связаны с выбором решения, действия из многих возможных. А правильный выбор нельзя сделать, не предвидя всех его желательных и нежелательных последствий, не соотнося ожидания с изменяющейся информацией. Постоянное видение перспективы позволяет своевременно обнаруживать риски и принимать меры во избежание отрицательных результатов.

Поэтому прогнозирование принимает беспрецедентные масштабы. Сознательно или подсознательно любой человек прогнозирует последствия своих действий, решений, формулирует суждение о будущем, о будущих ситуациях, строит модель будущего. Роль прогнозирования неизменно возрастает в связи с ускорением научно-технического прогресса, усложнением задач управления, усилением неопределенности, вызванной переходом к рынку. В управлении производством прогнозирование является первоосновой, так как всякое управленческое решение имеет прогнозную, или плановую, направленность. Прогноз вскрывает неопределенности в системе, обосновывает факторы, при которых достигаются поставленные цели.

Под прогнозом понимается научно-обоснованное суждение о возможных состояниях объекта в будущем, об альтернативных путях и сроках его осуществления. Социально-экономическое прогнозирование – это процесс разработки экономических и социальных прогнозов, основанный на научных методах познания экономических и социальных

явлениях и использования всей совокупности методов, способов и средств экономической прогностики.

Прогнозирование имеет две стороны или плоскости конкретизации: предсказательную (дескриптивную, описательную); преуказательную (предписательную). Предсказание означает описание возможных или желательных перспектив, состояний, решений проблем будущего. Преуказание означает решение этих проблем, путем использования информации о будущем в целенаправленной деятельности.

Таким образом, в прогнозировании различают два аспекта: теоретико-познавательный и управленческий.

Особенности прогноза:

1. Прогноз является следствием действительности как единого целого, а будущее, отраженное в прогнозе, - это результат сложного комплекса причин и условий. Прогноз – итог выводов и обоснованных предположений, аргументированное заключение о направлениях развития в будущем.

2. Для составления прогноза необходимы научные исследования количественного и качественного характера, включая количественную оценку на будущее.

3. Прогноз является ориентиром для планирования, основой для подготовки плана.

4. Временные и пространственные горизонты прогноза зависят от сущности рассматриваемого явления.

5. Точность прогноза проверяется временем.

Экономическое прогнозирование имеет своим объектом процесс конкретного расширенного воспроизводства во всем его многообразии. Предметом экономического прогнозирования является познание возможных состояний функционирующих экономических объектов в будущем, исследование закономерностей и способов разработки экономических прогнозов.

В основе экономического прогнозирования лежит предположение о том, что будущее состояние экономики в значительной мере предопределяется ее прошлым и настоящим состояниями. Будущее несет в себе и элементы неопределенности. Это объясняется следующими моментами:

- наличием не одного, а множества вариантов возможного развития;

- действие экономических законов в будущем зависит не только от прошлого и настоящего состояний экономики, но и от управленческих решений, которые еще только должны быть приняты и реализованы;

- неполнота степени познания экономических законов, дефицит и недостаточная надежность информации.

Единство определенности (детерминированности) и неопределенности будущего – решающая предпосылка экономического прогнозирования. Если бы будущее было полностью определенным, то тогда бы не было потребности в прогнозировании. При неопределенности будущего сама возможность экономического прогнозирования исключается.

Важную роль в развитии экономического прогнозирования играет прикладная научная дисциплина прогностика и ее составная часть – экономическая прогностика.

Прогнозирование следует рассматривать в комплексе с более широким понятием – предвидением, которое дает опережающее отображение действительности, основанное на познании законов природы, общества и мышления. Различают три формы научного предвидения: гипотезу, прогноз и план.

Гипотеза характеризует научное предвидение на уровне общей теории. На уровне гипотезы дается качественная характеристика исследуемых объектов, выражающая общие закономерности их поведения.

Прогноз в сравнении с гипотезой имеет значительно большую качественную и количественную определенность и отличается большей достоверностью.

План представляет собой постановку точно определенной цели и предвидение конкретных, детальных событий исследуемого объекта. Его отличительные черты: определенность, конкретность, адресность, обязательность или индикативность. Между прогнозом и планом имеются существенные различия. Прогноз носит вероятностный, а план обязательный характер. План – это однозначное решение, прогноз же по своей сущности имеет вероятное содержание. В то время как планирование направлено на принятие и практическое осуществление управленческих решений, цель прогнозирования – создать научные предпосылки для их принятия.

Таким образом, задача экономического прогнозирования состоит, с одной стороны, в том, чтобы выяснить перспективы ближайшего или более отдаленного будущего в исследуемой области, а с другой стороны,

способствовать оптимизации текущего и перспективного планирования и регулирования экономики, опираясь на составленный прогноз.

Нобелевская премия по экономике в 1995 г. присуждена Р. Лукасу-младшему (США) за разработку и применение гипотезы рациональных ожиданий, признаваемых ключевым компонентом экономических отношений. Найденный метод позволяет находить эффективные оценки предполагаемых решений.

Назначение экономического прогноза выражается в его функциях. К основным функциям экономического прогноза относят:

- анализ социально-экономических и научно-технических процессов и тенденций, объективных причинно-следственных связей этих явлений в конкретных условиях, в том числе оценку сложившейся ситуации и выявление проблем хозяйственного развития;
- оценка этих тенденций в будущем; предвидение новых экономических условий и проблем, требующих разрешения;
- выявление альтернативы развития в перспективе; накопление экономической информации и расчётов для обоснования выбора и принятия оптимального управленческого решения, в том числе в плане.

Экономический прогноз представляет собой средство достижения поставленных целей хозяйствования в рамках экономических отношений. Он не является самоцелью, а служит задачам достижения эффективного хозяйствования, которое осуществляется по законам рыночной экономики.

Экономические законы изучаются теорией, названной «экономикс». Поэтому по отношению к экономической теории экономическое прогнозирование носит вспомогательный характер.

В прогнозировании выделяют понятия «объект» и «прогнозный фон». К объекту прогнозирования относятся процессы, явления и события, на которые направлена познавательная и практическая деятельность человека.

Прогнозным фоном называется совокупность внешних по отношению к объекту условий, существенных для обоснованности прогноза.

2. Классификация прогнозов

Примерная классификация основных видов прогнозов приведена на рисунке 1.

В организациях, как правило, разрабатывают экономические прогнозы. На практике экономический прогноз - это документ, фиксирующий возможную степень достижения тех или иных целей субъекта хозяйствования в зависимости от способа будущих действий.

Сложилась определённая классификация экономических прогнозов, т.е. система их деления на классы согласно определённым признакам (критериям).

Типовая классификация экономических прогнозов предусматривает их деление с учётом следующих критериев:

1. В соответствии с проблемно-целевым критерием различают прогнозы: поисковый и нормативный. Этот критерий даёт ответ на вопрос: «Для чего разрабатывается прогноз?»

Поисковый прогноз (или: исследовательский, трендовый, генетический) – это прогноз определения возможных состояний явления в будущем.



Рисунок 1 – Основные виды прогнозов

Он отвечает на вопрос: что вероятнее всего произойдёт при условии сохранения действующих тенденций. Примерами такого прогноза являются прогнозы урожайности сельскохозяйственных культур числа браков или разводов в обществе.

2. По критерию природы объекта выделяют прогнозы социальные (в том числе демографические); ресурсные (природные, материальные, трудовые, финансовые); научно-технические (перспективы развития науки и техники и влияния этих достижений на экономику); общественных и личных потребностей (спрос, потребление отдельных товаров, потребности в объектах образования, здравоохранения, правопорядка, культуры и др.)

3. По критерию времени выделяют прогнозы: оперативные, краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные, дальнесрочные. Оперативный прогноз составляется на период до 1 месяца; краткосрочный – от 2 месяцев до 1 года; среднесрочный – от 1 года до 5 лет; долгосрочный – от 5 до 15 лет; дальнесрочный – на период свыше 15 лет.

4. По критерию сложности различают прогнозы: сверхпростой, простой, сложный, сверхсложный. Эти прогнозы различаются наличием взаимосвязанных переменных в их описании: в сверхпростом прогнозе отсутствуют существенные взаимосвязи, в сверхсложном прогнозе – взаимосвязи тесные (с коэффициентом корреляции близким к 1).

5. По степени детерминированности объекта прогнозы могут быть: детерминированными, т.е. без существенных потерь информации в описании условий, стахостическими, в которых требуется учёт случайных величин, смешанными, включающими характеристики двух вышеуказанных прогнозов.

6. По критерию характера развития объекта во времени различаются прогнозы: дискретные, для которых характерен трен со скачкообразными изменениями в фиксированные периоды времени, апериодические, для которых характерна периодическая функция времени.

7. По критерию количественной оценки различаются прогнозы: интервальные, точечные. Интервальный прогноз представлен результатом в виде доверительного интервала. Точечный прогноз представлен результатом в виде единственного значения характеристики объекта в будущем.

8. По критерию масштабности объекта различают прогнозы: сублокальные, локальные, суперлокальные (субглобальные), глобальные.

Понятно, что для отдельной фирмы или объединения предприятий речь, как правило, может идти о первых трёх видах, а для региона или страны (нескольких стран) более характерны три последних вида прогноза.

Сложилась определенная классификация экономических прогнозов, т.е. система их деления на виды согласно определенным признакам (критериям) (таблица 1).

Таблица 1

Типовая классификация экономических прогнозов

Признаки классификации	Виды прогнозов
Горизонт прогнозирования	Долгосрочный (5-15 лет)
	Среднесрочный (1-5 лет)
	Краткосрочный (1 месяц – 1 год)
	Оперативные (до 1 месяца)
Время осуществления прогнозов	В реальном масштабе времени
	Этапный
	Неограниченный по времени принятия решений <i>Прогнозирование в реальном масштабе времени проводят относительно объектов, которые быстро меняют свои характеристики, вследствие чего необходимо не допустить выхода объекта из области управляемых или допустимых состояний с вероятностью не менее заданной. Этапный прогноз предполагает принятие прогнозных решений в течение одного этапа жизненного цикла, а реализацию – в течение другого этапа. Прогнозы, не ограниченные по времени принятия решения, составляют без указания конкретного срока.</i>
Цель прогнозирования	На основе творческого видения будущего
	Поисковый
	Нормативный
	<i>Прогнозирование на основе творческого видения будущего базируется на «утопическом» или «антиутопическом» описании будущего; это, как правило, качественный прогноз, основанный на прогрессивных научных теориях. Поисковые прогнозы имеют в своей основе объективный анализ исторических закономерностей; в них закладывается принцип развития от настоящего к будущему. Нормативные прогнозы предполагают проведение исследований от будущего (нормативного, желаемого) состояния к настоящему. Комбинированные прогнозы используют поисковые и нормативные приемы.</i>
Способ предоставления информации	Точечный
	Интервальный <i>Точечный прогноз предполагает единственное наиболее вероятное значение прогнозируемого показателя. Интервальный прогноз предсказывает величину показателя в определенном интервале.</i>

Продолжение таблицы 1

Характер прогнозирования	Активный
	Пассивный
	Вариантный
	Инвариантный
	Оптимистический
	Пессимистический <i>Пассивный</i> прогноз предполагает, что регион, предприятие не могут активно воздействовать на свое будущее, т.е. у предприятий, регионов нет возможностей воздействовать на внешнюю среду. <i>Активный</i> прогноз, наоборот, предполагает самые активные воздействия предприятия, региона на внешнюю среду. <i>Вариантный</i> прогноз связан с неопределенностью внешней среды и предполагает разработку нескольких вариантов развития предприятия. <i>Инвариантный</i> прогноз разрабатывается в одном варианте.
Степень детерминированности объекта	Детерминированный
	Стохастический
	Смешанный <i>Детерминированный</i> прогноз осуществляется без существенных потерь информации в описании условий, <i>стохастический</i> - требует учет случайных величин, <i>смешанный</i> - включает характеристики двух вышеуказанных прогнозов.

Глобальные прогнозы рассматривают наиболее общие тенденции и закономерности экономики в мировом масштабе; **макро прогнозы** служат для прогнозирования общих тенденций на уровне страны в целом; **структурные** – для предсказания развития комплексов народного хозяйства в разрезе республик, регионов, их отдельных социальных и производственных сфер; **региональные** – предсказывают развитие отдельных регионов страны; **отраслевые** прогнозы определяют тенденции развития отдельных отраслей народного хозяйства; **микрпрогнозы** разрабатывают для организаций по видам продукции.

Прогнозы могут быть построены на информации, полученной из официальных источников, на основе экономических исследований и информации, полученной их случайных источников. В рыночных условиях присутствуют все три вида информации. Задача прогнозиста – объективно оценить ее.

3. Методологические основы прогнозирования

Методология научного экономического предвидения включает совокупность принципов и методов, применяемых в процессе прогнозирования и планирования. Рассмотрим подробнее методологию прогнозирования.

Принцип прогнозирования характеризует основное исходное положение или идею теории.

Основные принципы прогнозирования:

1. *Системность* - требование взаимоувязанности и соподчиненности объекта, фона и элементов прогнозирования.

2. *Согласованность* - необходимость согласования поисковых и нормативных прогнозов различной природы (признаков) и различного срока упреждения времени.

3. *Вариантность* - требование разработки вариантов прогнозов, исходя из вариантов прогнозного фона.

4. *Непрерывность* - необходимость производить корректировку прогноза по мере поступления новой информации об объекте прогнозирования.

5. *Верифицируемость* - потребность в достоверности, точности и обоснованности прогноза.

6. *Эффективность* - определяет необходимость превышения экономического эффекта от использования прогноза над затратами по его разработке.

5. Организация прогнозирования

Организация прогнозирования включает следующие элементы:

1. Исполнители.

2. Порядок и последовательность работы.

3. Систему привлекаемой информации.

Коллектив специалистов, т. е. исполнителей работы, может включать специалистов в сфере экономики, финансов, маркетинга, менеджмента, социологии, технологии и ряда других областей знаний. Их усилиями выполняется работа в соответствии с действующей методологией прогнозирования.

Прогностическое исследование крупного масштаба обычно начинается с разработки *задания на прогноз*, т.е. документа, определяющего объект прогнозирования, его цели, задачи и порядок разработки. Таким образом, в задании на прогноз содержится основание для разработки прогноза. Задание составляется с участием заказчика и исполнителя. В случае значительного количества исполнителей может составляться *координационный план*, утверждаемый заказчиком. В нем содержится перечень участвующих организаций (служб), порядок их взаимодействия, задачи каждого соисполнителя и сроки их выполнения, порядок передачи результатов, стоимость работ и порядок финансирования.

Порядок и последовательность работы как элемент организации прогнозирования определяется в зависимости от применяемого метода прогнозирования. Обычно эта работа выполняется в несколько этапов.

1-й этап – прогнозная ретроспекция, т.е. установление объекта прогнозирования и прогнозного фона.

2-й этап – прогнозный диагноз, в ходе которого исследуется систематизированное описание объекта прогнозирования и прогнозного фона с целью выявления тенденций их развития и выбора моделей и методов прогнозирования.

3-й этап – проспекция, т.е. процесс обширной разработки прогноза.

4-й этап – оценка прогноза, в том числе его верификация, т.е. определение степени достоверности, точности и обоснованности.

Каждый этап прогнозирования отличается своими задачами, методами и результатами. Результаты прогноза оформляются в виде справки, доклада или иного материала. Полученный прогноз в дальнейшем может быть подвергнут корректировке, т.е. уточнению по результатам верификации, с учетом дополнительных материалов и исследований.

Система привлекаемой информации – третий элемент организации прогнозирования. Расчет прогноза должен опираться на такую информацию по проблеме, которая существенно опережает по времени реально протекающий процесс развития.

При прогнозировании может использоваться следующая информация:

1. Фактографическая, т. е. содержащая фактические данные;
2. Экспертная, т. е. содержащая экспертные оценки для достижения задач прогноза;
3. Научно-техническая.

Информация прогнозного фона должна учитывать происходящие сдвиги в окружающей среде, в том числе: социально-экономические, технические, технологические, политические, а также факторы, оказывающие влияние на развитие объекта.

Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 4 апреля 2013 г. № 259 «О создании межведомственной рабочей группы для подготовки проекта основных направлений бюджетно-финансовой и налоговой политики на 2014 год и среднесрочной финансовой программы на 2014–2016 годы и его увязки с важнейшими параметрами прогноза социально-экономического развития и основными направлениями денежно-кредитной политики Республики Беларусь»

ТЕМА МЕТОДЫ ФИНАНСОВОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

1. Общая характеристика методов социально-экономического прогнозирования и их классификация

Метод прогнозирования – это способ исследования объекта прогнозирования, направленный на разработку прогноза. Классификация методов прогнозирования приведена на рисунке 2.



Рисунок 2 – Методы прогнозирования

Определение финансового планирования по степени формализации, т.е. изучения какой-либо содержательной области знания в виде формальной системы, связанной с усилением роли формальной логики и использованием математических методов научных исследований, методы

экономического прогнозирования можно разделить на интуитивные и формализованные.

Интуитивные методы прогнозирования используются в тех случаях, когда невозможно учесть влияние многих факторов из-за значительной сложности объекта прогнозирования. В этом случае используются оценки экспертов. Сущность экспертных методов заключается в том, что в основу прогноза закладывается мнение специалиста или коллектива специалистов, основанное на профессиональном, научном и практическом опыте.

Эти методы применяют при следующих условиях:

1. Объект прогнозирования не поддается математическому описанию, формализации.
2. Отсутствует достаточно представительная статистическая выборка, которая позволяет сделать выводы.
3. Возникли экстремальные ситуации, когда требуется принятие быстрых решений.

При этом различают индивидуальные и коллективные экспертные оценки, которые объединяет общий принцип действия.

В состав индивидуальных экспертных оценок входят: метод “интервью”, аналитический метод, метод написания сценариев, построения “дерева целей”. При разграничении указанных методов используется способ получения прогнозной информации. Методы коллективных экспертных оценок включают в себя методы “комиссий”, “коллективной генерации идей” (мозговая атака), “Дельфи”, матричный метод и др.

Формализованные методы прогнозирования базируются на математической теории, которая обеспечивает повышение достоверности и точности прогнозов, значительно сокращает сроки их выполнения, позволяет обеспечить деятельность по обработке информации и оценке результатов.

Группу формализованных методов входят две подгруппы: экстраполяции и моделирования. К первой подгруппе относятся методы наименьших квадратов, экспоненциального сглаживания, скользящих средних и др. Ко второй подгруппе относятся методы математического моделирования, регрессионного и корреляционного анализа и др.

Кроме того, широко используются в процессе экономического прогнозирования нормативный и балансовый методы. Особое место в классификации методов экономического прогнозирования занимают

комбинированные методы, которые объединяют различные методы. Например, коллективные экспертные оценки и методы моделирования или статистические методы и опрос экспертов.

2. Методы индивидуальных экспертных оценок

Интервью предполагает частную беседу организатора прогнозной деятельности с экспертом. Организатор заранее разрабатывает программу в виде вопросов по перспективному развитию прогнозируемого объекта. Эксперт экспертом должен дать заключение по самым разным вопросам.

Метод “интервью” позволяет осуществить непосредственный контакт эксперта со специалистом по схеме “вопрос-ответ”, в ходе которого прогнозист в соответствии с заранее разработанной программой ставит перед экспертом вопросы относительно перспектив развития прогнозируемого объекта.

Аналитический метод позволяет осуществить логический анализ какой-либо прогнозируемой ситуации и представить его в виде аналитической записки. Он предполагает самостоятельную работу эксперта над анализом тенденций, оценкой состояния и путей развития прогнозируемого объекта.

Метод написания сценария основан на определении логики развития процесса или явления во времени при различных условиях. Основное назначение сценария – определение генеральной цели развития прогнозируемого объекта, явления и формулирование критериев для оценки верхних уровней “дерева целей”. Сценарий – это картина, отображающая последовательное детальное решение задачи, выявление возможных препятствий, обнаружение серьезных недостатков, с тем чтобы решить вопрос о возможном прекращении начатых или завершении проводимых работ по прогнозируемому объекту.

Построение сценариев. В экономическом прогнозировании под сценарием понимают описание возможной последовательности событий, которые связывают настоящее и будущее. Для объективного прогноза необходимо иметь несколько сценариев развития событий (оптимистический, пессимистический и средний). Средний сценарий является наиболее вероятным, или ожидаемым.

При экспертном прогнозировании достаточно широко используется *анкетирование*. Сложным является разработка анкеты и формирование

вопросов в виде системы. К последней предъявляют следующие требования: применение стандартизированной технологии; отсутствие смысловой неопределенности в формулировке вопроса; целевое соответствие объекту прогнозирования.

3. Методы коллективных экспертных оценок

Коллективные экспертные оценки предполагают определение согласованности мнений экспертов по перспективным направлениям развития объекта прогнозирования, сформулированным отдельными специалистами.

Метод «*мозговой атаки*» («мозгового штурма») имеет целью получить коллективную генерацию идей и творческое решение поставленной проблемы и определить возможные варианты развития событий. Для этого формируется сеть (группа) экспертов во главе с ведущим. Оптимальным составом считается группа из 6–12 человек. Продолжительность работы экспертов от 20 мин > 1 час. Сущность этого метода состоит в мобилизации творческого потенциала экспертов во время «мозговой атаки» и генерация идей с последующим деструктурированием (разрушением, критикой) этих идей и формулированием контридей.

Метод «*комиссий*» («круглого стола»).

Метод «комиссий» состоит в определении согласованности мнений экспертов по перспективным направлениям развития объекта прогнозирования, сформулированным ранее отдельными специалистами. При этом имеется в виду, что развитие данного объекта не может быть определено другими методами. Содержание данного метода следующее:

- создание рабочих групп, обеспечивающих подготовку и проведение опроса, обработку материалов и анализ результатов экспертной оценки;
- уточнение основных направлений развития объекта, определение генеральной цели, подцелей и средств их достижения;
- разработка вопросов для экспертов, обеспечение однозначности понимания экспертами определенных вопросов, а также независимости их суждений;
- назначение группы экспертов для разработки прогноза;
- проведение опроса и обработка материалов;

- определение окончательной оценки опроса, которая выводится либо как среднее суждение, либо как среднее арифметическое, либо как среднее взвешенное значение оценки.

В этом случае назначается либо выбирается комиссия, которая наделяется правом предварительного или окончательного заключения, т.е. комиссия организует «круглый стол», в рамках которого будут согласовываться мнения экспертов с целью выработки единого мнения.

Суть метода «Дельфы» состоит в проведении анкетных опросов. Имеет три особенности: полная анонимность экспертов; использование результатов предыдущего тура опроса; полная статистическая характеристика группового ответа. Метод «Дельфи» состоит в организации систематического сбора экспертных оценок, их математико-статистической обработки и последовательной корректировки экспертами своих оценок на основе результатов каждого цикла обработки. Его основные особенности: анонимность экспертов; многотуровая процедура опроса экспертов посредством их анкетирования; обеспечение экспертов информацией, включая и обмен ею между экспертами, после каждого тура опроса при сохранении анонимности оценок; обоснование ответов экспертов по запросу организаторов. Метод предназначен для получения относительно надежной информации в ситуациях ее острой недостаточности, например, в задачах долгосрочного научно-технического комплексного прогнозирования.

Метод «дерева целей» используется при анализе систем, объектов, процессов, в которых можно выделить несколько структурных или иерархических уровней. «Дерево целей» строится путем последовательного выделения все более мелких компонентов на понижающихся уровнях. На рисунке показано, что каждая ветвь на каждом уровне разделяется на два ответвления следующего, более низкого уровня.

Точка разветвления называется вершиной. Из каждой вершины должны исходить не менее двух ветвей, причем число этих ветвей не ограничено сверху, то есть на верхнем уровне их может быть три, пять и более.

В построении «дерева целей» необходимо отметить три условия:

1. исходящие из одной вершины ветви должны образовывать замкнутое множество;
2. ветви, исходящие из одной вершины, должны быть взаимно исключаящими, то есть не должно быть частичного совпадения объектов,

представленных двумя различными ветвями, исходящими из одной вершины;

3. “дерево целей”, используемое при нормативном прогнозировании, следует считать совокупностью целей и подцелей.

Матричный метод используется в случае экспертного прогнозирования больших систем. Вначале дается первоначальный прогноз развития компонента во времени (с определенной вероятностью), потом выявляется перекрестное влияние одних событий на другие. Характер влияния может быть определен как негативный, нейтральный и позитивный. Интенсивность воздействия может определяться в процентах, баллах (10-балльная шкала) и т.д. При прогнозировании обязательным является учет влияния более раннего события на более поздние.

4. Методы прогнозной экстраполяции

Сущность методов прогнозной экстраполяции состоит в анализе изменений объектов исследования во времени и распространение выявленных закономерностей на будущее. Исходной информацией для экстраполяции являются временные ряды. Эти методы достаточно хорошо применимы в практике среднесрочного прогнозирования. При экстраполяции предполагается, что:

1. Текущий период изменения показателей может быть охарактеризован плавной траекторией – трендом;

2. Основные условия, определяющие технико-экономические показатели в текущем периоде, не претерпят существенных изменений в будущем, т.е. в будущем они будут изменяться по тем же законам, что и в прошлом, и настоящем;

3. Отклонения фактических значений показателей от линии тренда носят случайный характер.

Простая экстраполяция – метод, предполагающий расчет простого среднего значения показателя, который закладывается в основу краткосрочного прогноза.

Аналитическое выравнивание динамических рядов - это нахождение математической функции, которая наиболее точно описывает тенденцию изменений. Ответственными этапами аналитического выравнивания является выбор формы кривой, отражающей тенденцию; определение показателей, дающих количественную характеристику тенденции

изменений; оценка достоверности прогнозных расчетов. Выбор формы кривой можно осуществлять на основе построения графика.

Экспоненциальное сглаживание – это выравнивание особенно сильно колеблющихся динамических рядов в целях последующего прогнозирования. Сущность метода заключается в сглаживании временного ряда с помощью взвешенной скользящей средней *Метод скользящих средних*. Часто ряды динамики характеризуются резкими колебаниями показателей по годам. Такие ряды, как правило, имеют слабую связь со временем и не обнаруживают четкой тенденции изменения. В этом случае методы аналитического выравнивания и экспоненциального сглаживания малоэффективны, так как достоверность расчетов резко падает. Доверительные границы прогноза порой оказываются шире колебаний показателя в ряду динамики. Выравнивать по скользящим средним можно также ряды динамики, имеющие тесную и умеренную связь со временем. При этом появляется возможность определять среднее прогнозное значение для планового периода в целом.

5. Модели экономического прогнозирования

Моделирование самый сложный метод прогнозирования.

В широком смысле моделями называются заместители объекта исследования, находящиеся с ними в таком сходстве, которое позволяет получить новое знание об объекте. Модель следует рассматривать как математическое описание объекта. В этом случае модель определяется как явление (предмет, установка), которое находится в некотором соответствии с изучаемым объектом и может его замещать в процессе исследования, представляя информацию об объекте.

Из существующего множества моделей в экономике активно используются: экономико-математические, факторные и структурные модели в прогнозировании.

Экономико-математическая модель это система формализованных соотношений, описывающих основные взаимосвязи элементов, образующих экономическую систему. Система экономико-математических моделей эконометрического типа служит для описания относительно сложных процессов экономического или социального характера.

Простейшая экономика-математическая модель может быть представлена, например, в следующем виде:

$$Z = a * x. \quad (1)$$

Такая модель может быть использована, например, для определения потребности в материалах, требующихся для изготовления какого-либо изделия. В этом случае Z – общая потребность в материалах, “ a ” – норма расхода материала на одно изделие, “ x ” – количество изделий.

Эта модель приобретает более сложный вид, если определяется потребность в материалах для изготовления нескольких видов изделий:

$$Z = a_1 * x_1 + a_2 * x_2 + \dots + a_n * x_n \quad (2)$$

Эта модель показывает зависимость потребности в материалах от двух факторов: количества изделий и норм расхода материалов и называется дескриптивной (описательной).

Определенные виды моделей экономического и социального прогнозирования могут классифицироваться в зависимости от критерия оптимизации или наилучшего ожидаемого результата. Так, например, различают экономико-математические модели, в которых минимизируются затраты, и модели в которых желательно получить, например, максимум продукции.

С учетом фактора времени модели могут быть статическими, когда ограничения в модели установлены для определенного отрезка времени, или динамическими – в этом случае ограничения установлены для нескольких отрезков времени.

Различают факторные и структурные модели экономического типа. Один и тот же тип моделей может быть применим к различным экономическим объектам. В зависимости от уровня рассмотрения показателей народного хозяйства различают макроэкономические, межотраслевые, отраслевые и региональные модели.

Факторные модели описывают зависимость уровня и динамики того или иного показателя от уровня и динамики влияющих на него экономических показателей – аргументов или факторов. Факторные модели могут включать различное количество переменных величин и соответствующих им параметров. Простейшими видами факторных моделей являются однофакторные, в которых фактором является какой-либо временный параметр. Многофакторные модели позволяют одновременно учитывать воздействие нескольких факторов на уровень и динамику прогнозируемого показателя.

В практике экономического прогнозирования для оценки роли отдельных факторов выпуска продукции используется математическая формула, показывающая зависимость объема созданной продукции от функционирования основных факторов производства, их количественного и качественного состава. Она получила название производственной функции. Производственная функция на микроуровне выражает техническое соотношение между количеством факторов, используемых производителями, и объемом полученной продукции. В самом общем виде эта зависимость может быть представлена следующим образом:

$$Y = f(a_1, a_2, \dots, a_n), \quad (3)$$

где Y – объем продукции,

a_1, a_2, \dots, a_n – использованные факторы производства.

При этом различают факторы внутренние (эндогенные) и внешние (экзогенные).

Для более углубленного анализа динамики экономического роста на макроуровне была изучена взаимосвязь между объемом производства и его различными факторами. Первым вариантом явилась производственная функция Кобба – Дугласа, показывающая зависимость общего выпуска продукции от двух факторов: капитала и труда. В дальнейшем было учтено также влияние третьего фактора – технического прогресса. В итоге модель Кобба – Дугласа приняла следующий вид:

а в гт

$$Y = A * K^a * L^b * E^t, \quad (4)$$

где Y – объем выпуска продукции, A – коэффициент сопряжения размерности элементов формулы, K – затраты капитала, “ a ” – коэффициент, характеризующий прирост объема выпуска продукции, приходящийся на 1% прирост капитала, L – затраты труда, b – коэффициент, характеризующий прирост объем выпуска продукции, приходящийся на 1% прироста затрат труда, “ e ” – фактор, отражающий влияние технического прогресса (r) и времени (t).

Структурные модели описывают соотношения, связи между отдельными элементами, образующими одно целое или агрегат. Эти модели являются моделями структурно-балансового типа, где наряду с разбивкой какого-либо агрегата на составляющие элементы

рассматриваются взаимосвязи этих элементов. Такие модели имеют матричную форму и применяются для анализа и прогноза межотраслевых и межрайонных связей. С их помощью описывается взаимосвязи потоков, например, межсекторные поставки продукции. Наиболее распространенной формой структурно-балансовой модели является межотраслевой баланс производства и распределения продукции.

Комплекс межотраслевых моделей включает укрупненную динамическую и развернутую натурально-стоимостную модели. Единство системы обеспечивается использованием для построения натурально-стоимостного межотраслевого баланса основных показателей укрупненной динамической модели таких как ВВП, структура его распределения, а также показателей, характеризующих потребность отраслей материального производства в продукции других отраслей, в инвестициях и т.д.

В зависимости от номенклатуры продукции, используемого сырья и др. различают однопродуктовые и многопродуктовые модели. К первым относятся модели, в которых установлено одно ограничение по спросу на продукцию, вырабатываемую отраслью в целом, либо одно ограничение на количество сырья или другого ресурса, потребляемого ею. Например, в топливной промышленности может быть установлено одно такое ограничение – по теплотворной способности энергоносителя.

В многопродуктовых моделях рассматриваются два и более ограничений по спросу на продукцию, вырабатываемую отраслью в целом, и на потребление сырья или любого другого ресурса.

Модель динамического межотраслевого баланса.

Межотраслевой баланс представляет собой экономико-математическую модель, образуемую перекрестным наложением строк и колонок таблицы, то есть балансов распределения продукции и затрат на ее производство, увязанных по итогам. Главные показатели здесь – коэффициенты полных и прямых затрат.

Динамическая модель межотраслевого баланса характеризует производственные связи народного хозяйства на ряд лет, отражает процесс воспроизводства в динамике. По модели межотраслевого баланса выполняются два типа расчетов: первый тип, когда по заданному уровню конечного потребления рассчитывается сбалансированный объем производства и распределения продукции; второй тип, включающий смешанные расчеты, когда по заданным объемам производства по одним отраслям (продуктам) и заданному конечному потреблению в других

отраслях рассчитывается баланс производства и распределения продукции в полном объеме.

Наибольшее распространение получила матричная экономико-математическая модель межотраслевого баланса. Она представляет собой прямоугольную таблицу (матрицу), элементы которой отражают связи экономических объектов. Количественные значения этих объектов вычисляются по установленным в теории матриц правилам. В матричной модели отражается структура затрат на производство и распределение продукции и вновь созданной стоимости.

Межотраслевой баланс известен в науке и практике как метод “затраты – выпуск”, разработанный В.В. Леонтьевым. Этот метод сводится к решению системы линейных уравнений, где параметрами являются коэффициенты затрат на производство продукции. Коэффициенты выражают отношения между секторами экономики (коэффициенты текущих материальных затрат), они устойчивы и поддаются прогнозированию. Решение системы уравнений позволяет определить, какими должны быть выпуск и затраты в каждой отрасли, чтобы обеспечить производство конечного продукта заданного объема и структуры. Для этого составляется таблица межотраслевых потоков товаров. Неизвестными выступают выпуск и затраты товаров, произведенных и использованных в каждой отрасли. Их исчисление с помощью коэффициентов и означает объемы производства, обеспечивающие общее равновесие. В случае выявления диспропорции с учетом заказов потребителей, в том числе и государственных, составляется план-матрица выпуска всех видов материальных благ и затрат на их производство.

Метод “затраты – выпуск” стал универсальным способом прогнозирования и планирования в условиях, как рыночной, так и директивной экономики. Он применяется в системе ООН, в США и других странах для прогнозирования и планирования экономики, структуры производства, межотраслевых связей.

ТЕМА ВНУТРИФИРМЕННОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

ЛЕКЦИЯ 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

1. Сущность, значение, роль и принципы финансового планирования на предприятии

Финансовое планирование - вид управленческой деятельности, связанный с планированием привлечения и использования финансовых ресурсов для реализации целей предприятия. Различные авторы дают следующие определения понятию финансовое планирование (Таблица 2).

Таблица 2

Определение финансового планирования

Автор	Определение
Лихачева О.Н.	Финансовое планирование - это процесс анализа финансовой и инвестиционной политики, прогнозирование их результатов и воздействия на экономическое окружение предприятия; процесс принятия решений о допустимом уровне риска и выборе окончательных вариантов финансовых планов
Ревинский И.А., Романова Л.С.	Финансовое планирование представляет собой процесс разработки мер по обеспечению организации необходимыми ресурсами, повышению эффективности ее деятельности в будущем.
Балабанов А.И., Балабанов И.Т.	Финансовое планирование - процесс выработки плановых заданий, составления графика их выполнения, разработку финансовых планов и финансовых программ (финансовое прогнозирование), обеспечение их необходимыми ресурсами и рабочей силой, контроль за их исполнением.
Павлова Л.Н.	Финансовое планирование это не что иное, как планирование финансовых ресурсов и фондов денежных средств
Лапуста М.Г., Никольский П.С.	Финансовое планирование - процесс разработки системы финансовых планов по отдельным аспектам финансовой деятельности, обеспечивающих реализацию финансовой стратегии предприятия в предстоящем периоде

Обобщив все вышесказанное, можно резюмировать, что финансовое планирование представляет собой процесс разработки и контроля системы финансовых планов, охватывающий все стороны деятельности организации и обеспечивающий реализацию финансовой стратегии и тактики на определенный период времени.

Финансовое планирование представляет собой процесс прогнозирования финансовых результатов и (в широком смысле) финансового состояния деятельности предприятия на основе анализа финансовой и инвестиционной политики. Финансовый план предприятия - это документ, отражающий объём поступления и расходования денежных средств, фиксирующий баланс доходов и поступлений, с одной стороны, и расходов предприятия с другой стороны.

Процесс финансового планирования можно разбить на 4 этапа:

1. Разработка системы прогнозных вариантов финансовых планов для разных вариантов развития предприятия.
2. Определение потребности предприятия в финансовых ресурсах.
3. Прогнозирование структуры источников финансирования.
4. Разработка процедур внесения изменений в планы в том случае, если реальные экономические условия отличаются от тех прогнозов, на которых был основан план.

Инфраструктура финансового планирования включает в себя следующие блоки:

1. Аналитический блок: анализ деятельности за отчётный период
2. Информационный блок: информация по данным бухгалтерского управленческого и финансового учёта, статистическая информация, экономическая информация и др.
3. Организационный блок: Функции структурных подразделений, осуществляющих финансовое планирование и выполнение фин.планов, регламент их взаимодействия и система ответственности.
4. Программно-вычислительный блок: программное обеспечение и техническое оснащение.

В результате финансового планирования должны быть определены следующие аспекты деятельности предприятия:

1. Определены источники и объёмы собственных финансовых ресурсов предприятия (прибыль, амортизация, устойчивые пассивы и др.)
2. Изучена возможность и целесообразность привлечения финансовых ресурсов за счёт выпуска ценных бумаг, получения кредитов и займов, долевого участия и др.

3. Выбраны формы образования и использования денежных средств (фондовая и нефондовая), условия финансовых взаимоотношений (с партнёрами, своими работниками, вышестоящей организацией, государством и др.)

4. Установлены оптимальные пропорции распределения финансовых ресурсов на накопление и потребление

5. Определена целесообразность и экономическая эффективность инвестиций.

Цель финансового планирования - обеспечение финансовыми ресурсами (по объему, направлениям использования, объектам и во времени) воспроизводственных процессов в соответствии с плановыми заданиями и конъюнктурой рынка. Финансовое планирование на предприятии взаимосвязано с планированием хозяйственной деятельности и строится на основе бизнес-плана. Финансовое планирование представляет собой систему долгосрочных, текущих и оперативных планов. В долгосрочном плане определяют основные финансовые показатели, дают финансовую оценку изменений стратегического порядка в деятельности предприятия. В текущем плане обеспечивают увязку всех разделов плана предприятия с финансами. При этом финансовое планирование должно играть активную роль, не сводясь к обсчету других показателей в денежном выражении. Прежде всего, организуют воздействие финансового планирования на производственно-сбытовую сферу с целью разработки плана производства и продажи продукции, обеспечивающего для предприятия наилучшие финансовые результаты.

В условиях рынка предприятия сами заинтересованы в том, чтобы реально представлять свое финансовое положение сегодня и на перспективу. Это необходимо, во-первых, для того, чтобы преуспеть в хозяйственной деятельности, а во-вторых, чтобы своевременно выполнять обязательства перед бюджетом, внебюджетными фондами, банками, и другими кредиторами и тем самым защищать себя от финансовых санкций.

Значение финансового планирования заключается в следующем:

- намеченные стратегические цели предприятия преломляются в финансово-экономических показателях – объеме реализации, себестоимости, прибыли, инвестициях, денежных потоках и др.;
- устанавливаются стандарты для упорядочения финансовой информации в виде финансовых планов и отчетов об их исполнении;
- определяются приемлемые объемы финансовых ресурсов, необходимые для реализации долгосрочных и оперативных планов

предприятия;

- оперативные финансовые планы создают базу для разработки и корректировки общефирменной финансовой стратегии.

Финансовое планирование предприятий осуществляется посредством составления финансовых планов разного содержания и назначения в зависимости от задач и объектов планирования. Каждый менеджер, независимо от своих функциональных интересов, должен быть знаком с механикой и смыслом выполнения и контроля финансовых планов, по крайней мере, настолько, насколько это касается его деятельности.

Цель разработки финансового плана - определение возможных объемов финансовых ресурсов, капитала и резервов на основе прогнозирования финансовых показателей предприятия.

Основными задачами финансового планирования являются:

- обеспечение нормального кругооборота денежных средств предприятия, включая их вложение в реальные, финансовые, интеллектуальные инвестиции, прирост оборотных средств, социальное развитие;

- выявление резервов и мобилизация ресурсов в целях эффективного использования разнообразных доходов предприятия;

- соблюдение интересов акционеров и инвесторов;

- определение взаимоотношений с бюджетом, внебюджетными фондами и вышестоящими организациями; работниками предприятия;

- оптимизация налоговой нагрузки и структуры капитала;

- контроль за финансовым состоянием предприятия, целесообразность планируемых операций и ситуаций;

- обеспечение реальной сбалансированности планируемых расходов и доходов предприятия на принципах самокупаемости и самофинансирования.

Финансовое планирование охватывает важнейшие стороны финансово хозяйственной деятельности предприятия, обеспечивает необходимый контроль за образованием и использованием материальных, трудовых и денежных ресурсов, создает условия для укрепления финансового состояния предприятия.

Финансовое планирование, безусловно, является также и инструментом менеджмента организации, т.к. в процессе планирования и контроля исполнения запланированных мероприятий происходит плотное взаимодействие участников процесса планирования и осуществляется руководство хозяйствующим субъектом (рисунке 3).

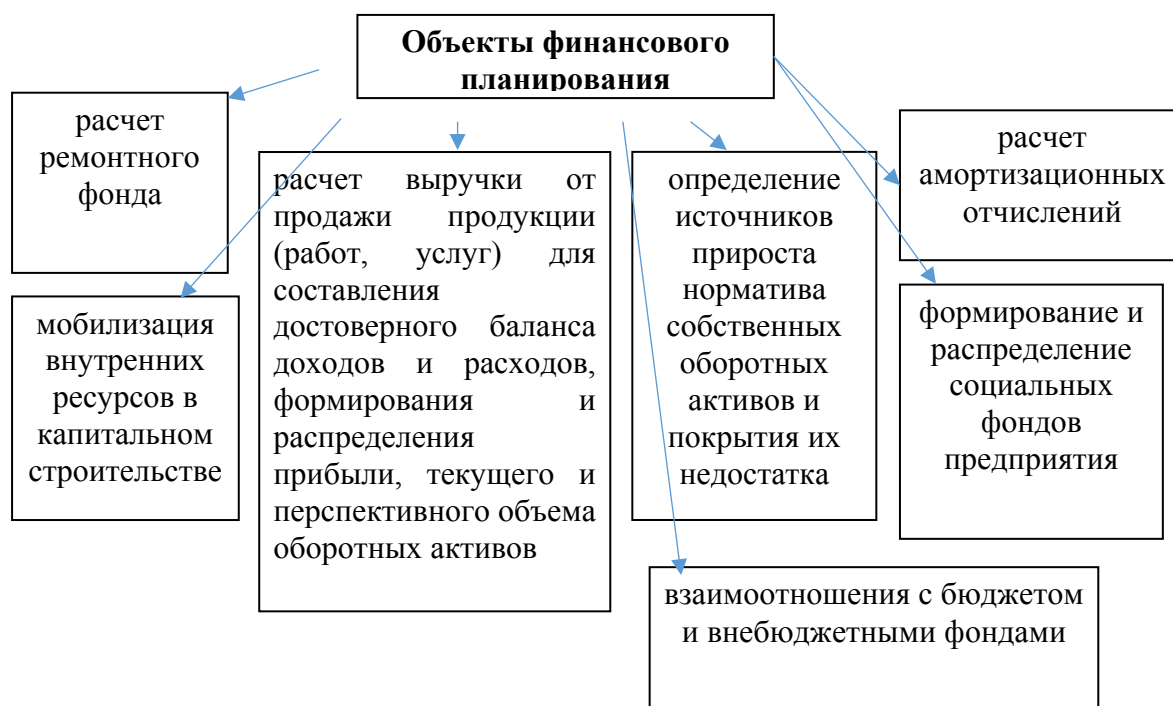


Рисунок 3 – Объекты финансового планирования

Важнейшие объекты финансового планирования: расчет выручки от продажи продукции (работ, услуг) для составления достоверного баланса доходов и расходов, формирования и распределения прибыли, текущего и перспективного объема оборотных активов; определение источников прироста норматива собственных оборотных активов и покрытия их недостатка; расчет амортизационных отчислений; расчет ремонтного фонда; формирование и распределение социальных фондов предприятия; мобилизация внутренних ресурсов в капитальном строительстве; взаимоотношения с бюджетом и внебюджетными фондами. Опираясь на расчеты и установленные нормы и нормативы, в процессе финансового планирования определяют возможные объемы собственных финансовых ресурсов на планируемый период.

Исходя из целей, стоящих перед финансовым планированием на предприятии, можно отметить, что это – сложный, многоэтапный процесс. Финансовое планирование охватывает ряд взаимосвязанных этапов (обязательных условий (компонентов), необходимых для успешной организации финансового планирования):

- анализ финансового состояния предприятия;
- прогнозирование финансовых условий хозяйствования в планируемом периоде;

- определение финансовых задач;
- разработку вариантов показателей финансового плана и выбор оптимального варианта;
- корректировку отдельных финансовых показателей в увязке с другими заданиями плана предприятия (производство, капитальное строительство, техническое развитие и др.);
- доведение заданий плана до подразделений и ответственных исполнителей;
- организацию учета и контроль за выполнением плана.

2. Финансовый план предприятия: характеристика, необходимость, принципы составления и процесс разработки

Финансовый план хозяйствующего субъекта - это документ, отражающий объем поступления и расходования денежных средств, фиксирующий баланс доходов и направлений расходов предприятия, включая платежи в бюджет на планируемый период. Финансовый план необходим предприятию для того, чтобы заранее знать финансовые результаты своей деятельности и организовать рациональное движение финансовых ресурсов в соответствии с выбранной финансовой стратегией. Главная цель составления финансового плана заключается в согласовании намечаемых расходов по производственному и социальному развитию трудовых коллективов с финансовыми возможностями предприятия.

Финансовый план предприятия используется в следующих целях: с его помощью вырабатываются стратегия бизнеса и направления развития предприятия, с помощью плановых расчетов доказываемся финансовая устойчивость предприятия, платежеспособность при привлечении заемных средств и потенциальных партнеров, с помощью рассчитанных финансовых коэффициентов определяется финансовое состояние и осуществляется контроль за деятельностью предприятия, финансовый план может быть использован при рекламе своего предприятия.

В литературе выделяют следующие основополагающие принципы финансового планирования (рисунок 4):

1. Принцип финансового соотношения сроков ("золотое банковское правило") - использование и получение средств должно происходить в установленные сроки, т.е. капиталовложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет заемных средств.

2. Принцип платежеспособности - планирование денежных ресурсов в финансовом плане должно обеспечивать платежеспособность предприятия в любое время года.

3. Принцип рентабельности капиталовложений - для капитальных вложений целесообразно выбирать самые дешевые способы финансирования. Заемный капитал выгоднее привлекать в том случае, если он повышает рентабельность собственных средств.

4. Принцип сбалансированности рисков - особенно рискованные инвестиции правомерно финансировать за счет собственных средств.

5. Принцип приспособлений к потребностям рынка - в финансовом плане предприятию важно учитывать конъюнктуру рынка и свою зависимость от получения кредитов.

6. Принцип предельной рентабельности - целесообразно выбирать те капиталовложения, которые обеспечивают максимальную предельную рентабельность на инвестированный капитал.

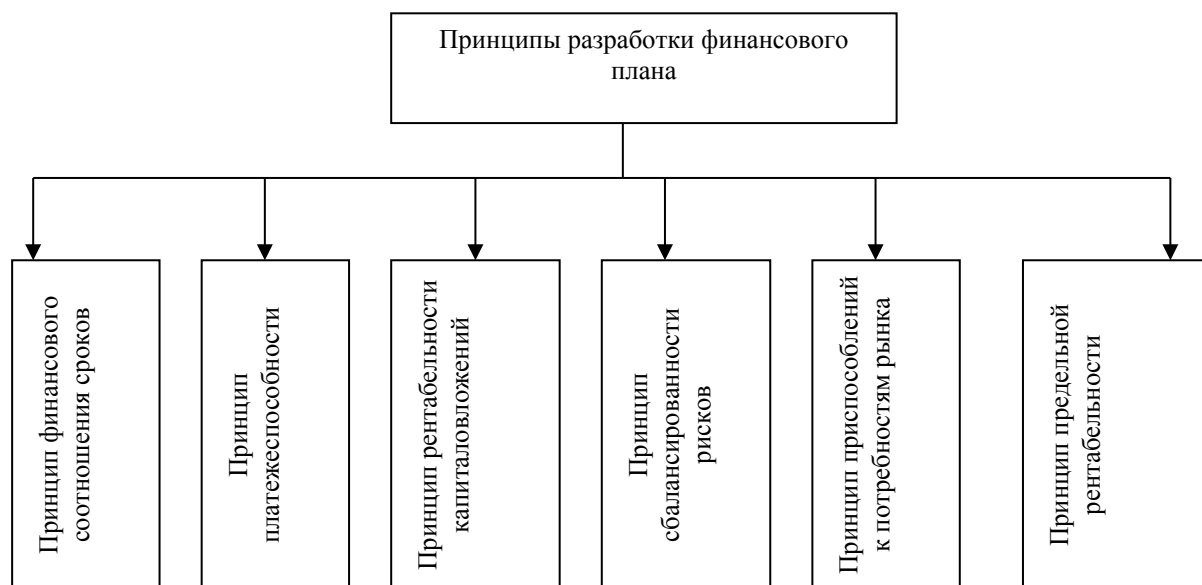


Рисунок 4 – Принципы разработки финансового план

Рассмотрим основные этапы финансового планирования.

На первом анализируются финансовые показатели за предыдущий период. Для этого используют основные финансовые документы предприятий – бухгалтерский баланс, отчёты о прибылях и убытках, отчёты о движении денежных средств. Бухгалтерский баланс, отчеты о прибылях и убытках, отчеты о движении денежных средств имеют важное

значение для финансового планирования, так как содержат данные для анализа и расчёта финансовых показателей деятельности предприятия, а также служат основой для составления прогноза этих документов.

Причём, сложная аналитическая работа на этом этапе несколько облегчается тем, что форма финансовой отчётности и планируемые финансовые таблицы одинаковы по содержанию.

Баланс предприятия входит в состав документов финансового планирования, а отчётный бухгалтерский баланс является исходной базой на первой стадии планирования.

Второй этап включает формирование общей финансовой стратегии на среднесрочную перспективу. Этот этап предусматривает составление основных прогнозных документов, таких как прогноз баланса, отчёта о прибылях и убытках, движения денежных средств (движение наличности), которые относятся к перспективным финансовым планам и включаются в структуру научно-обоснованного бизнес-плана предприятия.

На третьем этапе уточняются и конкретизируются показатели прогнозных финансовых документов посредством составления текущих финансовых планов. В данном случае на большинстве предприятий это сводится к процессу составления бюджетов, рассчитанных на один календарный год.

На четвёртом этапе осуществляется оперативное финансовое планирование, путем составления кредитного плана, кассового плана и платежных календарей.

Завершается процесс финансового планирования практическим внедрением планов и контролем за их выполнением.

В процессе составления финансового плана осуществляется следующее:

- определяются источники и объем собственных финансовых ресурсов предприятия (прибыль, амортизация, устойчивые пассивы и др.);
- изучается возможность и целесообразность привлечения финансовых ресурсов за счет выпуска ценных бумаг, получения кредитов, займов, благотворительных взносов и т.д.;
- выбираются оптимальные для конкретной ситуации формы образования и использования фондов денежных средств, взаимоотношений с бюджетом, банками, вышестоящими органами, своими работниками;
- устанавливаются рациональные пропорции распределения финансовых ресурсов на внутрихозяйственные нужды (расширение и

первооружение производства, материальное стимулирование, удовлетворение социальных потребностей членов трудового коллектива) или вложение их в дела других предприятий и организаций (долевое участие в формировании уставных капиталов, покупка ценных бумаг и другие операции на финансовом рынке);

– определяются целесообразность и экономическая эффективность планируемых капиталовложений; выявляются внутренние резервы производства и повышения его рентабельности на базе имеющихся материальных и трудовых ресурсов, производственных мощностей, а также перспективы внедрения достижений научно-технического прогресса и совершенствования производства.

Планирование в странах с развитой рыночной экономикой осуществляется по различным схемам: «снизу вверх» (децентрализованно); «сверху вниз» (централизованно) и «интерактивно» (во взаимодействии). Если планирование ведется в двух разрезах, то, как правило, долгосрочные стратегические планы разрабатываются на уровне корпорации, а среднесрочные на уровне структурных подразделений. Эти схемы планирования используются в белорусских условиях.

При децентрализованном планировании «снизу вверх» цели, стратегии планирования, производственные планы – все иницируются оперативными подразделениями предприятия. Задачами планового отдела в таких корпорациях являются установление форм плановых документов и координация плановой деятельности. Однако это не исключает, что стратегические идеи могут быть выдвинуты высшим руководством. Планирование «снизу вверх» указывает лишь на иерархическую ступень составления планов, но никоим образом не умаляет их качества.

Централизованная модель планирования – «сверху вниз» означает более важную роль планового отдела предприятия. В Японии довольно часто, особенно в специализированных компаниях, планы разрабатываются плановым отделом штаб-квартиры при определенном участии структурных подразделений и отдела труда корпорации. При интерактивном планировании идеи формируются и стратегии вырабатываются в процессе взаимодействия по вертикали. Плановый отдел накапливает информацию, получаемую от подразделений, и ставит вопросы перед высшим руководством. Рыночные, финансовые стратегии могут вырабатываться плановыми службами корпорации и осуществляться на уровне корпорации в целом.

Итак, финансовое планирование базируется на познании и

использовании объективно действующих законов и закономерностей, формулируемых экономической теорией, оно может осуществляться централизованно и децентрализованно. Финансовое планирование - это процесс разработки и контроля системы финансовых планов, охватывающий все стороны деятельности организации и обеспечивающий реализацию финансовой стратегии и тактики на определенный период времени.

3. Виды финансовых планов и методы планирования финансовых показателей

В зависимости от квалификационного признака существуют множество классификаций видов финансового планирования. Выделим некоторые из них:

- по уровню планирования (стратегическое, тактическое, оперативное);
- по уровню структурной иерархии объекта планирования (общефирменное планирование, планирование деятельности бизнес-единиц, подразделений);
- по особенностям разработки финансовых планов (скользящее планирование, периодическое планирование);
- по предмету планирования (целевое планирование, планирование действий, планирование ресурсов);
- по периоду планирования (долгосрочное, среднесрочное, краткосрочное);
- по степени детализации плановых решений (агрегированное и круговое планирование);
- по степени централизации плановых функций (централизованное, децентрализованное и круговое планирование);
- по обязательности выполнения плановых заданий (директивное, индикативное, смешанное планирование);
- по особенностям постановки целей (реактивное, инактивное, преактивное и интерактивное планирование);
- по уровням субъекта планирования (планирование на высшем, среднем и низшем уровне).

Каждый вид планирования имеет свои специфические характеристики: цели, содержание, методы, инструменты, особенности

организации и применения.

В современной экономической литературе чаще всего выделяют три вида финансового планирования: перспективное планирование и прогнозирование финансовой деятельности; текущее планирование финансовой деятельности; оперативное планирование финансовой деятельности.

Финансовый план предприятия обычно разрабатывается на 5 лет, год или квартал. В соответствии с этим существует перспективный (стратегические, в том числе пятилетние), текущий и оперативный финансовый план.

Перспективный финансовый план определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства. Пятилетний финансовый план - это главная форма реализации цели и задач развития предприятий, стратегии инвестиций и предполагаемых накоплений. Перспективный финансовый план обычно является коммерческой тайной предприятия. Текущий финансовый план включает в себя годовой баланс доходов и расходов, сметы образования и расходования фондов денежных средств: фонда оплаты труда, фонда средств, направляемых на развитие и совершенствование производства (фонда накопления); фонда средств, направляемых на социальные нужды; резервных и других фондов. Текущий финансовый план разрабатывается на основе перспективных планов путем их конкретизации и детализации. Производится конкретная увязка каждого вида вложений или фонда и источника их финансирования.

Оперативный финансовый план заключается в составлении и использовании платежного календаря - подробного финансового документа, отражающего оперативный денежный оборот предприятия. Поскольку весь оборот проходит через расчетный, текущий, валютный и ссудные счета, то в нем представлено движение денежных средств по их поступлению и использованию. Платежный календарь оперативного финансового плана обеспечивает оперативное финансирование, выполнение расчетных и платежных обязательств, фиксирует происходящие изменения в платежеспособности предприятия, позволяет отслеживать состояние собственных средств, а также привлекать в необходимых случаях банковский или коммерческий кредит. Составление и использование платежного календаря финансового плана являются реализацией распределительной и контрольной функции финансов предприятия.

Для разработки финансовых планов используются следующие исходные данные:

- договоры (контракты), заключенные с потребителями продукции (работ, услуг) и поставщиками товарно-материальных ценностей;
- прогнозные расчеты по реализации продукции потребителем и прибыли;
- экономические нормативы, устанавливаемые государством (ставки налогообложения, тарифы отчислений во внебюджетные фонды, норма амортизационных отчислений по основным фондам, учетная ставка банковского процента, устанавливаемая Национальным банком Республики Беларусь и др.).

Разработанный на основе этих данных финансовый план служит для увязки общего объема финансовых ресурсов с их источниками и направлениями расходования.

Существует достаточно обширный перечень методов финансового планирования, которые целесообразно разделить на две группы. Первая группа – методы расчета финансовых показателей. В практике финансового планирования применяются следующие методы: нормативный, расчётно-аналитический, балансовый, метод оптимизации плановых решений, экономико-математическое моделирование.

Нормативный метод. Сущность нормативного метода планирования финансовых показателей заключается в том, что на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов рассчитывается потребность хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах и в их источниках. Такими нормативами являются ставки налогов, ставки тарифных взносов и сборов, нормы амортизационных отчислений, нормативы потребности в оборотных средствах и др.

В финансовом планировании применяется целая система норм и нормативов, которая включает:

- республиканские;
- местные нормативы;
- отраслевые нормативы;
- нормативы хозяйствующего субъекта.

Республиканские нормативы, а также местные нормативы действуют в отдельных регионах. Речь идёт о ставках республиканских и местных налогов, тарифных взносов и сборов и др.

Отраслевые нормативы действуют в масштабах отдельных отраслей или по группам организационно-правовых форм хозяйствующих субъектов

(малые предприятие, акционерные общества и т.п.). Сюда входят нормы предельных уровней рентабельности предприятий-монополистов, предельные нормы отчислений в резервный фонд, нормы льгот по налогообложению, нормы амортизационных отчислений отдельных видов основных фондов и др.

Нормативы хозяйствующего субъекта – это нормативы, разрабатываемые непосредственно хозяйствующим субъектом и используемые им для регулирования производственно-торговым процессом и финансовой деятельностью, контроля за использованием финансовых ресурсов, других целей по эффективному вложению капитала. К этим нормативам относятся нормы потребности в оборотных средствах, нормы кредиторской задолженности, постоянно находящиеся в распоряжении хозяйствующего субъекта, нормы запасов сырья, материалов, товаров, тары, норматив отчислений в ремонтный фонд и др. Нормативный метод планирования является самым простым методом. Зная норматив и объемный показатель, можно легко рассчитать плановый показатель.

Расчётно-аналитический метод. Сущность расчетно-аналитического метода планирования финансовых показателей заключается в том, что на основе анализа достигнутой величины финансового показателя, принимаемого за базу, и индексов его изменения в плановом периоде рассчитывается плановая величина этого показателя (рисунок 5). Данный метод планирования широко применяется в тех случаях, когда отсутствуют технико-экономические нормативы, а взаимосвязь между показателями может быть установлена косвенно, на основе анализа их динамики и связей. В основе этого метода лежит экспертная оценка

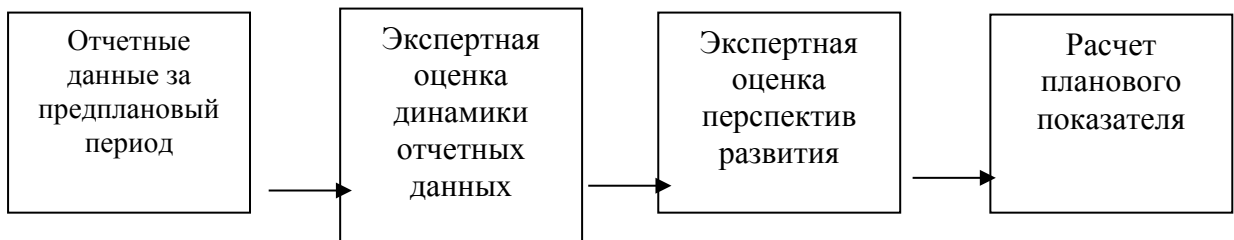


Рисунок 5 – Схема расчётно-аналитического метода планирования

Расчетно-аналитический метод широко применяется при планировании суммы прибыли и доходов, определение величины

отчислений от прибыли в фонды накопления, потребления, резервный, по отдельным видам использования финансовых ресурсов и т.п.

Балансовый метод. Сущность балансового метода планирования финансовых показателей заключается в том, что путем построения балансов достигается увязка имеющихся в наличии финансовых ресурсов и фактической потребности в них. Балансовый метод применяется прежде всего при планировании распределения прибыли и других финансовых ресурсов, планировании потребности поступлений средств в финансовые фонды – фонд накопления, фонд потребления и др.

Например, балансовая увязка по финансовым фондам имеет вид:

$$O_n + П = Р + O_k \quad (1)$$

где O_n – остаток средств фонда на начало планового периода, руб.;

$П$ – поступление средств в фонд, руб.;

$Р$ – расходование средств фонда, руб.;

O_k – остаток средств на конец планового периода, руб.

Метод оптимизации плановых решений

Сущность метода оптимизации плановых решений заключается в разработке нескольких вариантов плановых расчётов, с тем, чтобы выбрать из них наиболее оптимальный. При этом могут применяться разные критерии выбора:

- минимум приведённых затрат;
- максимум приведённой прибыли;
- минимум вложения капитала при наибольшей эффективности результата;
- минимум текущих затрат;
- минимум времени на оборот капитала, т.е. ускорение оборачиваемости средств;
- максимум дохода на рубль вложенного капитала;
- максимум прибыли на рубль вложенного капитала;
- максимум сохранности финансовых ресурсов, т.е. минимум финансовых потерь (финансового или валютного риска).

Например, в качестве критерия выбора принимается минимум приведённых затрат, которые представляют собой сумму текущих затрат и капиталовложений, приведённых к одинаковой размерности, в соответствии с нормативными показателями эффективности. Они исчисляются по формуле:

$$И + E_n * K = \min \quad (2)$$

где I – текущие затраты, руб.;

K – единовременные затраты (капиталовложения), руб.;

E_n – нормативный коэффициент эффективности капиталовложений.

В качестве нормативного коэффициента эффективности E_n часто используют либо сложившийся в отрасли уровень рентабельности, либо процентную ставку по банковским вкладам.

Экономико-математическое моделирование. Сущность экономико-математического моделирования в планировании финансовых показателей заключается в том, что оно позволяет найти количественное выражение взаимосвязей между финансовыми показателями и факторами, их определяющими. Эта связь выражается через экономико-математическую модель. Экономико-математическая модель представляет собой точное математическое описание экономического процесса, т.е. описание факторов, характеризующих структуру и закономерности изменения данного экономического явления с помощью математических символов и приёмов (уравнений, неравенств, таблиц, графиков и т. д.). В модель включаются только основные (определяющие) факторы.

Модель может строиться по функциональной или корреляционной связи. Функциональная связь выражается уравнением вида:

$$Y = f(x) \quad (3)$$

где Y – показатель;

x – факторы.

Алгоритм разработки планового показателя может быть представлен в виде следующей схемы (рисунок 6).

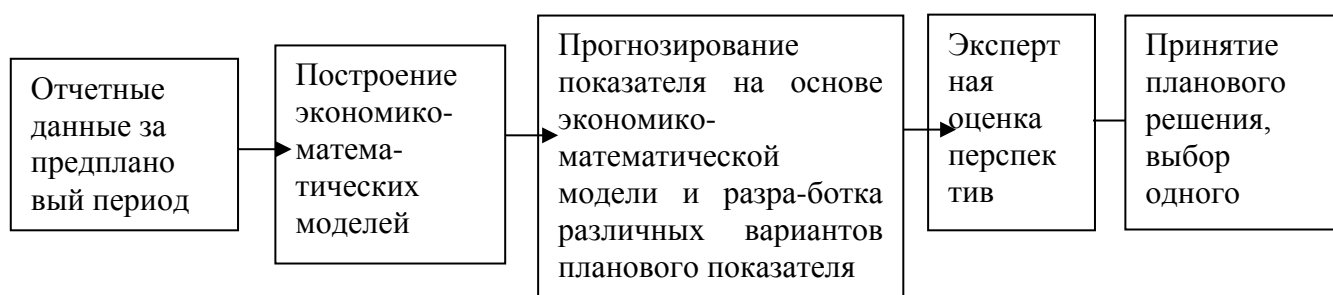


Рисунок 6 – Процесс разработки планового показателя с применением экономико-математической модели

В экономико-математическую модель должны включаться только основные факторы. Проверка качества моделей производится практикой.

Практика применения моделей показывает, что сложные модели со множеством параметров оказываются зачастую не пригодными для практического использования. Планирование основных финансовых показателей на основе экономико-экономического моделирования является основой для функционирования автоматизированной системы управления финансами.

Можно выделить 5 этапов построения экономико-математической модели:

1) Изучение динамики финансового показателя за определенный отрезок времени и выявление факторов, влияющих на направление этой динамики и степени зависимости.

2) Расчет модели функциональной зависимости финансового показателя от определяющих факторов.

3) Разработка различных вариантов плана финансового показателя.

4) Анализ и экспертная оценка перспектив различных финансовых показателей.

5) Выработка планового решения, выбор оптимального варианта.

Достоинства метода экономико-математического моделирования состоит в более обоснованное предвидение эффективности намечаемых заданий; позволяет перейти от средних величин к многовариантным расчетам финансовых показателей. Недостатками считаются: достаточно трудоемки, и требуют больших профессиональных знаний.

Однако, на практике чаще всего применяется такой метод планирования как бюджетирование – производственно-финансовое планирование деятельности путём составления общего годового бюджета организации, а также бюджетов отдельных подразделений в целях определения их финансовых затрат и результатов.

4. Долгосрочное финансовое планирование и финансовая стратегия

Долгосрочное планирование начинается с постановки цели деятельности предприятия. Затем определяются масштаб и сфера деятельности предприятия: что именно будем производить и сколько. Затем цель конкретизируется в задачах предприятия. Затем разрабатывается стратегия предприятия - наиболее общие подходы к осуществлению его деятельности и организации этой деятельности.

Любая деятельность невозможна без финансового обеспечения, поэтому любая стратегия предприятия должна быть обеспечена финансовыми ресурсами. С этой целью осуществляется долгосрочное финансовое планирование и разрабатываются долгосрочные финансовые планы. Долгосрочное финансовое планирование позволяет рассмотреть возможные альтернативные разработки финансовой стратегии, обеспечивающие достижение предприятием максимальных показателей объёма капитала (рыночной стоимости) и перспективной платежеспособности. Долгосрочными считаются планы на срок более трёх лет (в некоторых источниках к ним относят планы на срок более года. Так, американский исследователь Р.Вебер отмечает, что "фирма, производящая одежду, так же нуждается в долгосрочном планировании на шесть месяцев, как Дженерал Моторс необходим десятилетний план". При разработке перспективного финансового плана применяются укрупнённые методы расчёта доходных и расходных статей, которые определяются ориентировочно в виде прогноза и уточняются в текущих планах конкретного года. Перспективные планы представляют собой рамочное обрамление краткосрочных планов.

Главными составными частями (разделами) долгосрочного финансового плана являются:

1. Анализ текущего финансового состояния предприятия.
2. Прогноз объёмов реализации.
3. Бюджет денежных средств.
4. Инвестиционная политика.
5. Набор прогнозных вариантов финансовых планов.
6. План внешнего финансирования.

Финансовое прогнозирование начинают с прогнозирования объёмов продаж и расходов, а заканчивают прогнозом суммы потребностей во внешнем финансировании. Существует два основных метода финансового прогнозирования: бюджетный - прогнозируют притоки и оттоки денежных средств с учётом теории временной стоимости денег; метод процента от продаж - когда считают, что переменные затраты, текущие активы и текущие обязательства при наращивании объёма продаж вырастут на столько же процентов, на сколько увеличатся продажи, основные средства увеличатся на величину, соответствующую условиям бизнеса с учётом износа, а долгосрочные обязательства и акционерный капитал учитываются в прогнозе неизменными. Затем сопоставляют прогнозы активов и пассивов и выясняют, сколько средств для покрытия активов не хватает - это и будет необходимая предприятию величина дополнительного внешнего финансирования.

При прогнозировании как правило учитывают статистические данные за прошлые периоды. Если невозможно выявить чётких тенденций изменения отдельных показателей, то для определения их процентного изменения в прогнозе учитывают дисперсию, стандартное отклонение и другие статистические показатели. Для прогнозирования баланса используют правило равенства баланса: Активы = Обязательства + Акционерный капитал. Следует отметить, что прогнозируемый баланс сам по себе никогда не сводится. Поскольку рост активов, обязательств и акционерного капитала прогнозируется независимо, то вероятность того, что спрогнозированные активы будут равны сумме обязательств и акционерного капитала, действительно весьма мала. Это послужило основанием для разработки так называемого метода пробки. В случае когда рост активов прогнозируется более быстрым, чем рост обязательств и акционерного капитала, пробка будет означать необходимость внешнего финансирования. Если же активы будут меньше обязательств и капитала, то пробка трактуется как избыток денежных средств или других текущих активов. После определения вида пробки прогнозируют источники её покрытия (если обнаружится нехватка капитала) или дополнительный рост активов (при избытке источников).

Прогноз финансового состояния предприятия осуществляется с помощью составления матриц финансовой стратегии. Для составления матриц используется три основных показателя: результат хозяйственной деятельности, результат финансовой деятельности и результат финансово-хозяйственной деятельности. Под хозяйственной деятельностью предприятия понимают его основную производственную деятельность, под финансовой - деятельность по осуществлению финансовых вложений, кредитные и депозитные операции. Анализ результатов этих видов деятельности позволяет выявить возможности предприятия по получению положительных денежных потоков. Считается, что результаты финансовой и хозяйственной деятельности должны находиться в интервале от 0 до 10 % добавленной стоимости и иметь разные знаки ("+" и "-"), то есть уравнивать друг друга. Для уравнивания этих результатов строят матрицы финансовой стратегии предприятия.

ЛЕКЦИЯ 2. ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ПРЕДПРИЯТИЯ И ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ

1. Балансовая характеристика организации

Структура бухгалтерского баланса приведена в таблице 3.

Таблица 3

Структура баланса

АКТИВЫ			ПАССИВЫ		
(ВОА)	I. Долгосрочные активы		III. Собственный капитал	(УФ) (НП)	(СК)
(ОА)	(ПЗ)	II. Краткосрочные активы	IV. Долгосрочные обязательства		(ЗК= К+КЗ)
	(НЗП)		V. Краткосрочные обязательства		
	(ГП)				
	(ДЗ)				
	(ДС)				
БАЛАНС			БАЛАНС		

Состав активов баланса:

I. Долгосрочные активы:

Основные средства

Нематериальные активы

Доходные вложения в материальные активы

в том числе: инвестиционная недвижимость

предметы финансовой аренды (лизинга)

Вложения в долгосрочные активы

Долгосрочные финансовые вложения

Отложенные налоговые активы

Долгосрочная дебиторская задолженность

Прочие долгосрочные активы

ИТОГО по разделу I

II. Краткосрочные активы

Запасы

в том числе: материалы

животные на выращивании и откорме
незавершенное производство
готовая продукция и товары
товары отгруженные
прочие запасы
Долгосрочные активы, предназначенные для реализации
Расходы будущих периодов
Налог на добавленную стоимость по приобретенным товарам,
работам, услугам
Краткосрочная дебиторская задолженность
Краткосрочные финансовые вложения
Денежные средства и их эквиваленты
Прочие краткосрочные активы
ИТОГО по разделу II
БАЛАНС
III. Собственный капитал
Уставный капитал
Неоплаченная часть уставного капитала
Собственные акции (доли в уставном капитале)
Резервный капитал
Добавочный капитал
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода
Целевое финансирование
ИТОГО по разделу III
IV. Долгосрочные обязательства
Долгосрочные кредиты и займы
Долгосрочные обязательства по лизинговым платежам
Отложенные налоговые обязательства
Доходы будущих периодов
Резервы предстоящих платежей
Прочие долгосрочные обязательства
ИТОГО по разделу IV
V. Краткосрочные обязательства
Краткосрочные кредиты и займы
Краткосрочная часть долгосрочных обязательств
Краткосрочная кредиторская задолженность
в том числе: поставщикам, подрядчикам, исполнителям

по авансам полученным
 по налогам и сборам
 по социальному страхованию и обеспечению
 по оплате труда
 по лизинговым платежам
 собственнику имущества (учредителям, участникам)
 прочим кредиторам
 Обязательства, предназначенные для реализации
 Доходы будущих периодов
 Резервы предстоящих платежей
 Прочие краткосрочные обязательства
 ИТОГО по разделу V
 БАЛАНС

Активы – это экономические ресурсы, находящиеся в распоряжении собственника предприятия, использование которых принесет в будущем прибыль. Активы представлены в виде:

- *денежных ценностей* – денежных средств и долговых обязательств покупателей (дебиторская задолженность);
- *материальных ценностей*, таких как товарные запасы, земельные участки, здания и оборудование;
- *нематериальных активов* – активов в форме патентов, авторских прав, товарных знаков.

Обязательства предполагают потенциальное уменьшение доходов, так как ранее были получены активы от других юридических лиц. Обязательства включают:

- долги предприятия банковской сфере;
- задолженность кредиторам за товары и услуги, купленные в кредит;
- задолженность по заработной плате рабочим и служащим;
- задолженность по налогам и прочим платежам государству.

Кредиторы имеют преимущественное право перед собственниками при получении причитающих им сумм в случае банкротства предприятия.

Капитал – заявка владельца на активы предприятия. Балансовое уравнение можно преобразовать таким образом, чтобы определить собственный капитал:

$$\text{капитал} = \text{активы} - \text{обязательства}$$

На величину капитала оказывают влияние два вида операций:

- а) вложения или изъятия активов собственником;
- б) увеличение или уменьшение капитала по результатам работы предприятия.

Цель составления баланса заключается в следующем:

1. баланс суммирует финансовое положение предприятия;
2. баланс предоставляет информацию о предприятии, позволяющую оценить:
 - ликвидность;
 - финансовую гибкость (способность предприятия использовать финансовые ресурсы для адаптации к изменениям);
 - операционные возможности (способность предприятия поддерживать данный уровень операций, что находит отражение в объеме продукции, реализованных в данном периоде);
 - капитал (чистые активы).

2. Общая структура потоков денежных средств

Движение денежных средств при создании предприятия (бизнеса) и его функционировании укрупненно представлено на рис. 1. Одновременно выполняется множество хозяйственных операций, поэтому в любой момент времени на каждой связи («денежном» канале), показанной на рисунке, можно зафиксировать какое-либо движение денежных средств. Однако в содержательном плане можно сформировать следующую последовательность в движении денежных средств:

- учредители фирмы (акционеры) формируют уставный фонд, необходимый для бизнеса;
- при необходимости кредиторы (банки, «дружественные» фирмы) предоставляют кредиты и займы;
- полученные средства используются для покупки внеоборотных активов (например, оборудования), материальных ресурсов, оплаты труда персонала и т.п.;
- изготавливается продукция (услуги) и продается клиентам;
- продаются ликвидные внеоборотные активы (например, работоспособное оборудование);
- продаются ликвидные оборотные активы (например, востребованные на рынке материалы);
- возвращаются кредиты;

- возвращаются вклады учредителей (в первоначальном, уменьшенном или увеличенном объеме) и причитающая им прибыль.

3. Потоки денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности

В официальной финансовой документации потоки денежных средств принято делить на группы, выделяя

- текущую деятельность;
- инвестиционную деятельность;
- финансовую деятельность.

В разных странах отнесение операций к выделенным группам проводится по-разному. Но постоянно происходит процесс более полной унификации финансовой отчетности. В таблице 4 приведена характеристика текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, используемая в настоящее время в Республике Беларусь и в международных стандартах финансовой отчетности (МСФО).

В белорусском финансовом законодательстве (как и в законодательстве большинства стран) предусматривается обязательное использование:

- баланса;
- отчета о прибылях и убытках (ОПУ);
- отчета о движении денежных средств (ОДДС).

При проведении хозяйственных операций, связанных с движением денежных средств, отражение происходит и в этих документах. Рассмотрим взаимосвязь между этими документами вначале на упрощенном примере:

- на начало проведения операций (например, на начало января) фирма располагала денежными средствами 1000€.
- операция 1. В январе купили актив (партию конфет) за 500€
- операция 2. В январе же продали актив (партию конфет в розницу) за 700€

Таблица 4

Характеристика текущей, инвестиционной и финансовой деятельности

ТЕКУЩАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	
Постановление Министерства финансов Республики Беларусь от 14.02.2008г. № 19	МСФО 7 (международные стандарты финансовой отчетности)
Деятельность организации, связанная с осуществлением выбранных видов экономической деятельности, преследующая извлечение прибыли в качестве основной цели либо не имеющая извлечение прибыли в качестве такой цели в соответствии с предметом и целями деятельности	Основная деятельность приносящая выручку деятельность компании и прочая деятельность, отличная от инвестиционной и финансовой деятельности
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	
Деятельность организации по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг). В число хозяйственных операций, составляющих инвестиционную деятельность, включаются операции, связанные с приобретением (созданием) и продажей долгосрочных активов (земельных участков, зданий и иной недвижимости, оборудования, нематериальных активов и других внеоборотных активов), с осуществлением собственного строительства, расходами на научно-исследовательские, опытно-конструкторские и опытно-технологические разработки; вложениями денежных средств в уставные фонды и ценные бумаги других организаций на срок более 12 месяцев, вкладами в уставные (складочные) фонды других организаций, предоставлением другим организациям займов, и прочие операции аналогичного характера	Приобретение и продажа внеоборотных активов и других инвестиций, не относящихся к денежным эквивалентам
ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ	
Постановление Министерства финансов Республики Беларусь от 14.02.2008г. № 19	МСФО 7 (международные стандарты финансовой отчетности)
Деятельность организации, включающая операции по осуществлению краткосрочных финансовых вложений с целью получения дохода в виде процентов или в фиксированной сумме, операции, связанные с выпуском облигаций и иных ценных бумаг краткосрочного характера, операции с ценными бумагами других организаций, приобретенными на срок до 12 месяцев, и прочие операции, приводящие к изменениям в размере и составе собственного капитала и заемных средств организации	Деятельность, которая приводит к изменению в размере и составе капитала и заемных средств компании

Отражение операций показано на рисунках 7 – 9.

На рисунке использованы следующие условные обозначения:

УФ – уставный фонд;

НП – нераспределенная прибыль;

ПЗ – оборотные активы в производственных запасах;

ДС – оборотные активы в запасах денежных средств;

Δ УФ – изменение уставного фонда;

Δ НП – изменение нераспределенной прибыли;

Δ ПЗ – изменение оборотных активов в производственных запасах;

Δ ДС – изменение оборотных активов в запасах денежных средств.

На 1 января		операция 1.		операция 2.	
Актив	Пассив	Актив	Пассив	Актив	Пассив
	УФ=1000	ДС=1000-500=500	УФ=1000	ДС=500+700=1200	УФ=1000
		ПЗ=500			НП=200
1000	1000	1000	1000	1200	1200

Изменение баланса	
Актив	Пассив
	Δ УФ=0
Δ ДС=200	Δ ПЗ=200
+200	+200

Рисунок 7 – Данные, отраженные в бухгалтерском балансе

Показатель	+	-
I. Текущая деятельность		
Поступления за готовую продукцию	700	
Оплата за ресурсы		500
<i>Сальдо по текущей деятельности</i>	+200	
II. Инвестиционная деятельность		
...	0	0
<i>Сальдо по инвестиционной деятельности</i>	0	
III. Финансовая деятельность		
...	0	0
<i>Сальдо по финансовой деятельности</i>	0	
<i>Общее сальдо</i>	+200	

Рисунок 8 – Данные, отраженные в Отчете о движении денежных средств

Показатель	+	-
Выручка	700	
Затраты		500
Прибыль	+200	

Рисунок 9 – Данные, отраженные в Отчете о прибылях и убытках

Анализ показывает, что:

- изменение оборотных активов в запасах денежных средств в балансе равно общему сальдо в «Отчете о движении денежных средств»;
- изменение нераспределенной прибыли в пассиве баланса равно прибыли в «Отчете о прибылях и убытках».

4. Взаимосвязь между финансовыми документами при проведении инвестиционной деятельности

Усложним пример: в дополнение к первым двум операциям в январе выполнены следующие операции:

- операция 3. Оплата налогов 80€;
- операция 4. Получение кредита 2000€;
- операция 5. Покупка автомобиля за 1500€.

Отражение результатов пяти операций показано на рис. 10 -12.

На рисунке дополнительно использованы следующие условные обозначения:

ВОА – внеоборотные активы;

ΔВОА – изменение внеоборотных активов;

К – кредит;

ΔК – изменение кредитов в пассиве баланса.

Баланс

На 1 января		На конец января	
Актив	Пассив	Актив	Пассив
ДС=1000	УФ=1000	ВОВА=1500	УФ=1000
		ДС=1000-500+ 700-80+2000- 1500=1620	НП=700-500-80=120
			К=2000
1000	1000	3120	3120

Изменение баланса	
Актив	Пассив
$\Delta \text{ВОВА} = +1500$	$\Delta \text{УФ} = 0$
$\Delta \text{ДС} = -620$	$\Delta \text{НП} = +120$
	$\Delta \text{К} = +2000$
+2120	+2120

Рисунок 10 – Данные, отраженные в бухгалтерском балансе

Показатель	+	-
II. Текущая деятельность		
Поступления за готовую продукцию	700	
Оплата за ресурсы		500
Оплата налогов		80
<i>Сальдо по текущей деятельности</i>	+120	
II. Инвестиционная деятельность		
Оплата автомобиля	0	1500
<i>Сальдо по инвестиционной деятельности</i>		1500
III. Финансовая деятельность		
Получение кредита	+2000	
<i>Сальдо по финансовой деятельности</i>	+2000	
<i>Общее сальдо</i>	+620	

Рисунок 11 – Данные, отраженные в Отчете о движении денежных средств

Показатель	+	-
Выручка	700	
Затраты		500
Налоги		80
Прибыль	+120	

Рисунок 12 – Данные, отраженные в Отчете о прибылях и убытках

Анализ и этого примера показывает, что:

изменение оборотных активов в запасах денежных средств в балансе равно общему сальдо в «Отчете о движении денежных средств»:

➤ изменение нераспределенной прибыли в пассиве баланса равно прибыли в «Отчете о прибылях и убытках».

5. Взаимосвязь между финансовыми документами с учетом амортизации

Рассмотрим особенности отражения в финансовых документах денежных потоков с учетом начисления амортизации.

Предположим, в следующем месяце (феврале) текущая деятельность была та же (купили очередную партию конфет за 500€, продали ее за 700€, заплатили налоги 80€). Но на автомобиль была начислена амортизация (износ) на сумму 100€ и списана в себестоимость партии конфет (рисунки 13-15).

На рисунке дополнительно использованы следующие условные обозначения:

НЗП – оборотные активы в незавершенном производстве;

ГП – оборотные активы в запасах готовой продукции.

На 1 февраля		После покупки партии конфет	
Актив	Пассив	Актив	Пассив
ВОА=1500	УФ=1000 НП=120	ВОА=1500	УФ=1000 НП=120
ДС=1620	К=2000	ГП=500 ДС=1120	К=2000
3120	3120	3120	3120

После списания амортизации в себестоимость		После продажи партии конфет и уплаты налогов	
Актив	Пассив	Актив	Пассив
ВОА=1400	УФ=1000	ВОА=1400	УФ=1000
НЗП (ГП)=500+100= =600	НП=+120	ДС=1120+700-80= =1740	НП=120+100-80 =140
ДС=1120	К=2000		К=2000
3120	3120	3140	3140

Изменение баланса	
Актив	Пассив
$\Delta \text{В} \text{О} \text{А} = -100$	$\Delta \text{У} \Phi = 0$
$\Delta \text{Д} \text{С} = +120$	$\Delta \text{Н} \text{П} = +20$
	$\Delta \text{К} = 0$
+20	+20

Рисунок 13 – Данные, отраженные в бухгалтерском балансе

Показатель	+	-
III. Текущая деятельность		
Поступления за готовую продукцию	700	
Оплата за ресурсы		500
Оплата налогов		80
<i>Сальдо по текущей деятельности</i>	+120	
II. Инвестиционная деятельность		
...		
<i>Сальдо по инвестиционной деятельности</i>	0	0
III. Финансовая деятельность		
...		
<i>Сальдо по финансовой деятельности</i>	0	0
<i>Общее сальдо</i>	+120	

Рисунок 14 – Данные, отраженные в Отчете о движении денежных средств

Показатель	+	-
Выручка	700	
Затраты		600
Налоги		80
Прибыль	+20	

Рисунок 15 – Данные, отраженные в Отчете о прибылях и убытках

Анализ и этого примера показывает, что:

- изменение оборотных активов в запасах денежных средств в балансе равно общему сальдо в «Отчете о движении денежных средств»;
- изменение нераспределенной прибыли в пассиве баланса равно прибыли в «Отчете о прибылях и убытках».

6. Взаимосвязь между финансовыми документами с учетом дебиторской и кредиторской задолженности

Усложним пример. Предположим:

1) в феврале была приобретена не одна партия конфет, а две. Но реализована в розницу лишь одна. Причем деньги поступили частично (450€);

2) за одну партию конфет поставщикам деньги были перечислены полностью (500€), а за вторую – частично (200€);

3) часть первого кредита банку была возвращена (300€);

4) был получен еще один кредит на 800€.

На рисунке 16-18 дополнительно использованы следующие условные обозначения:

ДЗ – оборотные активы в дебиторской задолженности;

Δ ДЗ – изменение оборотных активов в дебиторской задолженности;

КЗ – кредиторская задолженность в пассиве баланса;

Δ КЗ – изменение кредиторской задолженности в пассиве баланса;

На 1 февраля		На конец февраля	
Актив	Пассив	Актив	Пассив
ВООА=1500	УФ=1000 НП=120	ВООА=1400	УФ=1000 НП=120+700-550-80= =190
ДС=1620	К=2000	ГП=500+50=550 ДЗ=700-450=250 ДС=1620-500- -200+450-300+800- 80=1790	К1=2000-300=1700 К2=800 КЗ=500-200=300
3120	3120	3990	3990

Изменение баланса	
Актив	Пассив
Δ ВООА= - 100	Δ УФ=0
Δ ГП=+550	Δ НП=+70
Δ ДЗ=+250	Δ К=+500
Δ ДС=+170	Δ КЗ=+300
+870	+870

Рисунок 16 – Данные, отраженные в бухгалтерском балансе

Показатель	+	-
IV. Текущая деятельность		
Поступления за готовую продукцию	450	
Оплата за ресурсы		500+200
Оплата налогов		80
<i>Сальдо по текущей деятельности</i>		-330
II. Инвестиционная деятельность		
<i>Сальдо по инвестиционной деятельности</i>	0	0
III. Финансовая деятельность		
Возврат части 1-ого кредита		-300
Получение 2-ого кредита	800	
<i>Сальдо по финансовой деятельности</i>	500	
<i>Общее сальдо</i>	+170	

Рисунок 17 – Данные, отраженные в Отчете о движении денежных средств

Показатель	+	-
Выручка	700	
Затраты		550
Налоги		80
Прибыль	+70	

Рисунок 18 – Данные, отраженные в Отчете о прибылях и убытках

Анализ и этого примера показывает, что в любом случае:

- изменение оборотных активов в запасах денежных средств в балансе равно общему сальдо в «Отчете о движении денежных средств»:
- изменение нераспределенной прибыли в пассиве баланса равно прибыли в «Отчете о прибылях и убытках».

ЛЕКЦИЯ 3. ФОРМИРОВАНИЕ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ

1. Понятие и механизм работы финансового рычага

Финансовые менеджеры часто стоят перед проблемой формирования капитала фирмы из разных источников, и, в частности, определения *оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом*. Один из методов решения этой проблемы основан на концепции финансового рычага (левериджа).

Рассмотрим методику управления структурой капитала предприятия с учетом финансового рычага в следующей последовательности:

- понятие и механизм работы финансового рычага;
- методика расчета эффекта финансового рычага;
- оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала;
- оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия средневзвешенной стоимости капитала;
- факторы, влияющие на выбор структуры капитала предприятия.

Для нормального функционирования предприятию требуется определенное количество финансовых средств (капитала). Капитал может быть сформирован:

- с использованием собственных средств владельцев бизнеса;
- с использованием заемных средств;
- комбинированным способом частично за счет собственных, частично за счет заемных средств.

И собственному и заемному капиталу присущи как преимущества, так и недостатки (рисунок 19).

Владельцев бизнеса в первую очередь интересует: сколько прибыли они будут зарабатывать на каждый вложенный в дело рубль (€). Если фирмой управляют наёмные менеджеры, они всегда стремятся увеличить отдачу с каждого € уставного капитала (собственного капитала владельцев предприятия). Иначе они просто могут лишиться работы.

Если предприятие относится к категории акционерных обществ (АО), то владельцев акций интересуют дивиденды, которые напрямую зависят от доходности бизнеса. И в этом случае менеджеры должны стремиться поддерживать доходность на каждый вложенный в бизнес акционера

заемный капитал, например, кредиты банка, периодически получая и возвращая их.

	Преимущества использования в бизнесе	Недостатки использования в бизнесе
Собственный капитал (СК)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Простота привлечения капитала (средства одного владельца или группы совладельцев предприятия.) 2. Относительно высокая отдача на вложенный капитал, т.к. платить проценты за использование заемного капитала не надо. 3. Относительно низкий риск банкротства и уменьшения финансовой устойчивости (предприятие не зависит от кредиторов) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ограничены возможности для увеличения капитала (собственный капитал совладельцев ограничен; увеличение количества совладельцев связано с дополнительными трудностями). 2. Не используются возможности пророста рентабельности собственного капитала за счёт привлечения заёмного.
Заемный капитал (ЗК)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Относительно хорошие возможности привлечения большого количества капитала. 2. Повышение финансового потенциала предприятия при необходимости расширения. 3. Возможность повышения рентабельности собственного капитала за счёт использования заёмного. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Привлечение дополнительного капитала зависит от решения других субъектов (банков, фирм и пр.). 2. Необходимость предоставления гарантий (залога). 3. Повышенный финансовый риск 4. За использование заемного капитала необходимо платить.

Рисунок 19 - Преимущества и недостатки собственного и заемного капитала

ПРИМЕР.

Предположим, есть два предприятия, совершенно одинаковые по количеству используемого капитала (например, 1 млн. €) и одинаковой отдачей (прибылью) на каждый рубль (€). Например, каждый € капитала, работающего в фирме, приносит за год 20 % прибыли. Отличия между предприятиями лишь в том, что структура капитала у них разная. У первого предприятия весь капитал сформирован за счет собственных средств владельцев бизнеса, а у второго – половина капитала сформирована за счет собственных средств и половина за счет заемных. Расчет рентабельности собственного капитала приведен на рис. 19 (без учета выплачиваемых процентов).

Фирма «А» $K=CK+3K$ 1млн €=1000 тыс.€ (СК) $R=20\%$ $R=П/К \cdot 100$ $П1=20\% \cdot 1000 \text{ тыс.€} = 200 \text{ тыс.€}/\text{год}$	Фирма «Б» $K=CK+3K$ 1млн €=500 тыс.€ (СК) +500 тыс.€ (ЗК) $R=20\%$ $R=П/К \cdot 100$ $П2=1 \cdot 20/100=200 \text{ тыс.€}/\text{год}$ Годовой процент по кредиту $r=15\%$ Необходимо выплатить проценты за использование кредита: $500 \cdot 0,15=75 \text{ тыс.€}$ Прибыль после выплаты процентов: $ЧП=200-75=125 \text{ тыс. €}$
Владельцев бизнеса не интересует заемный капитал (ЗК). Их интересует рентабельность собственного капитала ($R_{СК}$): $R_{СК}=ЧП/СК \cdot 100$	
Рентабельность собственного капитала $R_{СК}=200/1000 \cdot 100=20\%$	Рентабельность собственного капитала $R_{СК}=125/500 \cdot 100=25\%$
Эффект финансового рычага $\text{ЭФР}=25-20=5\%$	

Рисунок 20 - Пример расчета эффекта финансового рычага

Дополнительные 5 % связаны с тем, что работает так называемый эффект финансового рычага, который учитывает изменение рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемного.

В этом примере нет никакого парадокса, т.к. второе предприятие, например, раз в год берёт кредит 500 тыс. € и к концу года возвращает 500 тыс.€+15%. В начале следующего года менеджеры опять берут кредит 500 тыс.€ и т.д. То есть, в любой момент времени работающего капитала у предприятия 1 млн.€, но часть этих денег чужая. Масса прибыли у второй предприятия меньше. Но если два владельца стартуют с одинаковым капиталом, например, по 1 млн.€, то второй владелец может создать два предприятия и общая масса прибыли будет больше, чем у первого владельца.

В утрированном упрощенном виде работа эффекта финансового рычага заложена в принципе: “честный бомж с большим количеством богатых друзей”. Стратегия поведения бомжа примерно следующая: первоначально он не имеет собственного капитала, но берет займы у друга на месяц определенную сумму и покупает актив, например, автомобиль «Мерседес». Через месяц долг надо отдавать. Бомж занимает деньги у следующего друга, отдает их первому другу и продолжает пользоваться автомобилем. Через месяц повторяется очередной цикл «взял-отдал» и т.д. Даже, если возврат долга надо делать с процентами, то,

возможно, в течение месяца бомж, используя «Мерседес» как такси может заработать на проценты. Таким образом, при нулевом собственном капитале “бомж” может неограниченно долго владеть активом (Мерседесом) и использовать его для получения дохода.

Но такая финансовая схема, во-первых, рискованная (очередной друг может отказать в кредите), во-вторых, не гарантирует, что эффект финансового рычага будет положительным. Он может быть и отрицательным. Механизм работы финансового рычага несколько отличается, если

- происходит привлечение дополнительного заемного капитала для расширения бизнеса;
- происходит замещение собственного капитала заемным без изменения общей суммы капитала (рисунок 21).

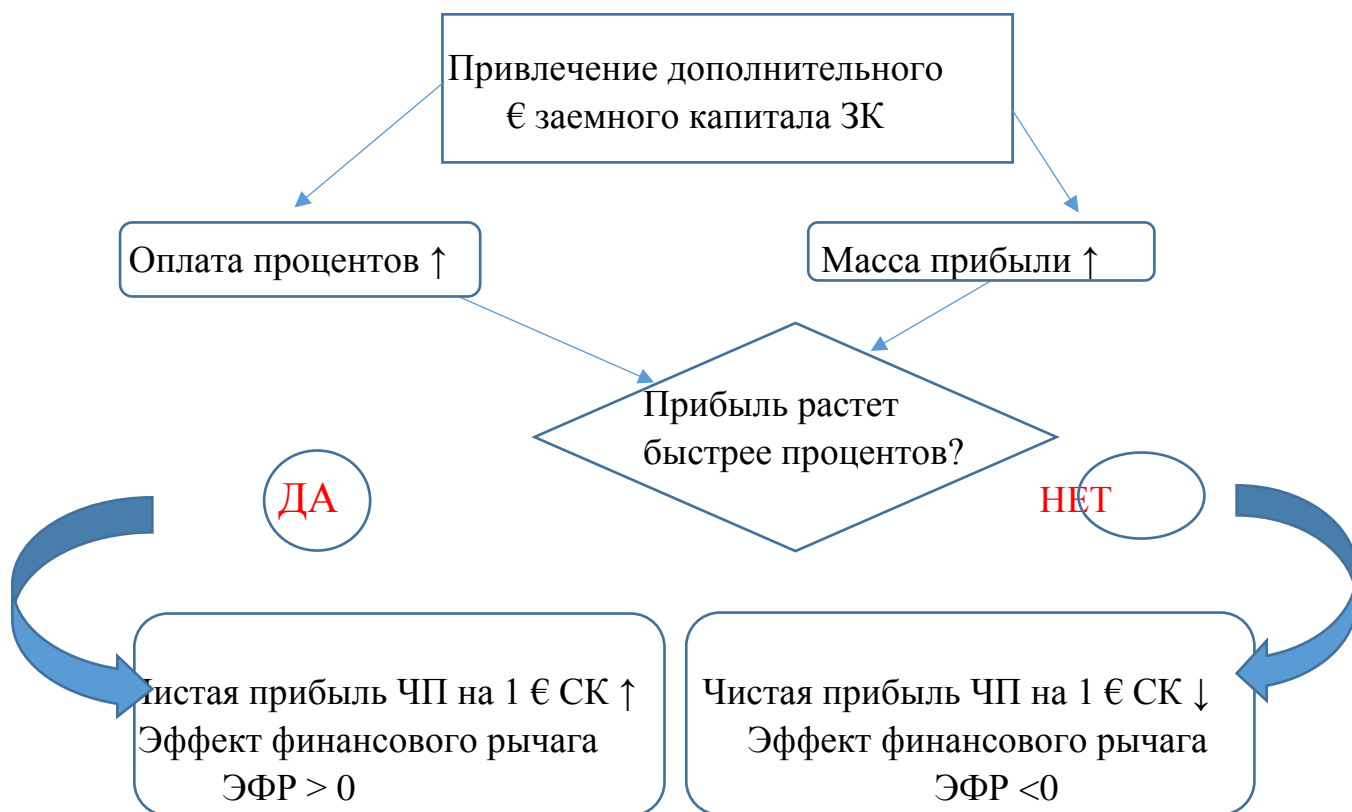


Рисунок 21 - Эффект финансового рычага при привлечении дополнительного заемного капитала

2. Методика расчета эффекта финансового рычага

Рассмотрим общий случай, когда предприятие часть необходимого ему капитала формирует за счёт заёмных средств (кредита) и платит налоги.

Рассчитаем рентабельность собственного капитала $R_{СК}$ на основе чистой прибыли после выплаты налогов и банковских процентов (формулы 1-11).

Для удобства вывода разделим условно фирму на две части: первая работает только с использованием собственного капитала, вторая – только с использованием заемного капитала.

R - рентабельность капитала на основе прибыли до выплаты налогов;

t – совокупная налоговая ставка (коэффициент);

$\%$ - выплачиваемые проценты за использование заемного капитала;

r – ставка выплачиваемых процентов за использование заемного капитала (коэффициент).

$$\Pi_{СК} = СК \cdot R \quad (1)$$

$$Tax_{СК} = \Pi_{СК} \cdot t = СК \cdot R \cdot t \quad (2)$$

$$\Pi_{чСК} = \Pi_{СК} - Tax_{СК} = СК \cdot R - СК \cdot R \cdot t = СК \cdot R \cdot (1 - t) \quad (3)$$

$$\Pi_{3К} = 3К \cdot R \quad (4)$$

$$\% = 3К \cdot r \quad (5)$$

$$Tax_{3К} = (\Pi_{3К} - \%) \cdot t$$

$$\Pi_{ч3К} = \Pi_{3К} - \% - Tax_{3К} \quad (6)$$

$$\Pi_{ч3К} = 3К \cdot R - 3К \cdot r - (3К \cdot R - 3К \cdot r) \cdot t = 3К \cdot (R - r) \cdot (1 - t) \quad (7)$$

$$\Pi_{\Sigma} = \Pi_{чСК} + \Pi_{ч3К} = СК \cdot R \cdot (1 - t) + 3К \cdot (R - r) \cdot (1 - t) \quad (8)$$

$$R_{СК} = \frac{\Pi_{\Sigma}}{СК} \quad (9)$$

$$R_{СК} = R \cdot (1 - t) + \frac{3К}{СК} \cdot (R - r) \cdot (1 - t) \quad (10)$$



Эффект финансового рычага

$$\text{ЭФР} = \frac{3K}{СК} \cdot (R - r) \cdot (1 - t) \quad (11)$$

Анализ структуры полученной формулы показывает, что на эффект финансового рычага влияют две составляющие (рисунок 22):

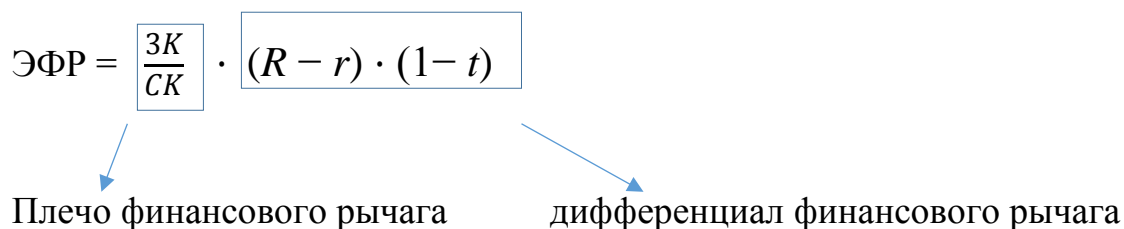


Рисунок 22 – Структура эффекта финансового рычага

Дифференциал финансового рычага ДФР показывает разницу между рентабельностью использования капитала в бизнесе и процентом, который необходимо платить за использование заемного капитала с учетом налогов. ДФР может быть как положительным, так и отрицательным. Плечо финансового рычага ПФР показывает соотношение между заёмным и собственным капиталом.

Чем выше дифференциал финансового рычага ДФР, тем лучше для предприятия.

Чем выше плечо финансового рычага ПФР, тем лучше для предприятия при положительном ДФР (учет риска).

$$R_{СК} = R \cdot (1 - t) + \text{ЭФР} \quad (12)$$

При прочих равных условиях необходимо увеличивать эффект финансового рычага. Анализ последней формулы (формула 12) позволяет выявить основные факторы, влияющие на ЭФР.

3. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала

Если пользоваться методикой финансового рычага «в лоб», то лучший вариант для любой предприятия – это минимизировать собственный

капитал СК и максимизировать заемный капитал ЗК. Такая стратегия формирования капитала предприятия называется «жить по-бомжовски».

На самом деле при получении очередного кредита банк поинтересуется состоянием пассивов предприятия, то есть соотношением между собственным и заемным капиталом. Если в момент получения очередного кредита пассивы предприятия почти на 100 % состоят из СК, то такое предприятие для банка наименее рискованно и получить кредит можно под небольшой процент.

Если же структура капитала предприятия уже состоит, например, из 30 % собственного капитала и 70 % заемного, то такое предприятие для банка рискованно. Это предприятие уже кому-то должно. Если возникнут проблемы с возвратом кредита, то банк теоретически может претендовать лишь на 30 % пассивов. Следовательно, при прочих равных условиях банк свой риск закладывает в процент: кредит предприятие может получить, но под высокий процент.

Предприятиям выгодно увеличивать долю заемного капитала, привлекая дополнительные кредиты. Плечо финансового рычага ПФР растет, рентабельность собственного капитала $R_{ск}$ увеличивается. Но, с другой стороны, при увеличении доли заемного капитала кредит дорожает, то есть дифференциал финансового рычага $ДФР$ уменьшается и рентабельность собственного капитала $R_{ск}$ падает.

Вопрос: что перетянет – более сильное плечо или более слабый дифференциал? Ответ: неизвестно. Надо считать.

В конечном итоге предприятия подбирают такую структуру капитала, чтобы максимизировать $R_{ск}$. Неоднозначность проблемы увеличения заемного капитала показана на рисунке 23.

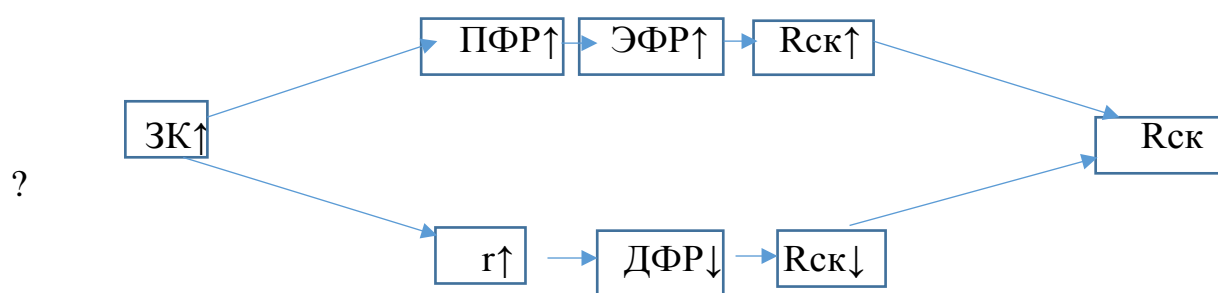


Рисунок 23 - Неоднозначность экономических результатов при увеличении заемного капитала

Выбор рациональной структуры капитала проводится по разному, если:

- предприятие работает стабильно, без существенного изменения объёмов продаж;
- предприятие развивается, то есть наращивает объёмы и для этого требуется дополнительный капитал.

В первом случае расчёты не сложные, но необходимо спрогнозировать: какие банковские проценты возможны при разной структуре капитала. Процент по кредитам устанавливает банк, но с ним можно договориться. Следовательно, прогноз процентных ставок – обычно дело субъективное (формулы нет). В этом случае необходимо рассчитать разные варианты доли заемного капитала. При этом необходимо учитывать: какую плату за кредит в каждом конкретном случае будет брать банк. Вариант соотношения между заемным и собственным капиталом, который дает максимальную рентабельность собственного капитала $R_{СК}$ и будет оптимальным (рисунок 24).

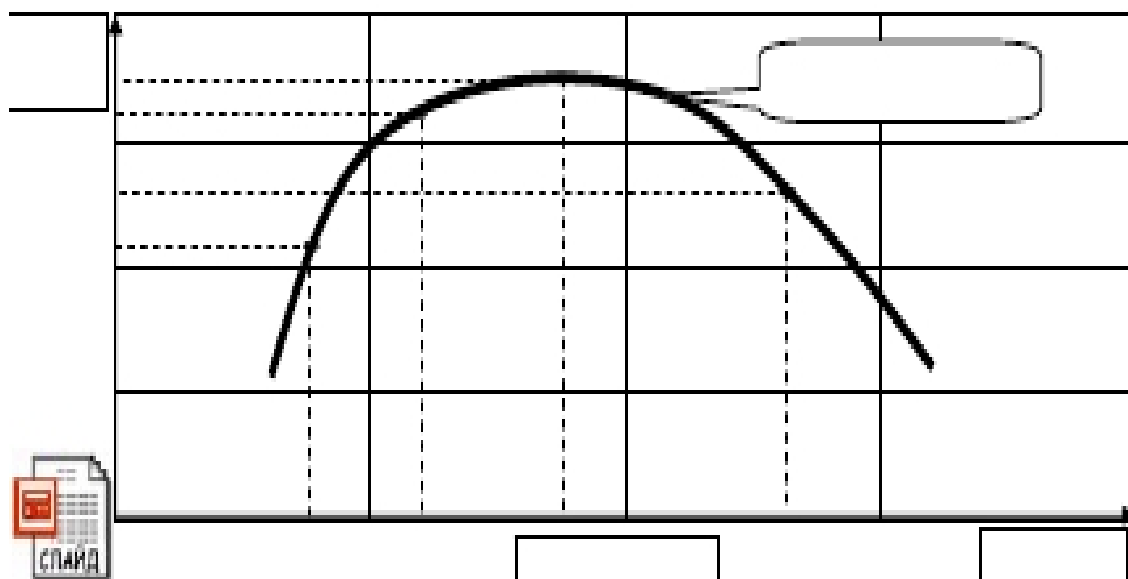


Рисунок 24 - Оптимальное соотношение между собственным и заемным капиталом

Во втором случае (при расширении предприятия) при выборе оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом, во-первых, желательно проводить расчёты как и в первом случае, во-вторых, дополнительно необходимо учитывать проблему операционного рычага. Она связана с тем, что сила операционного рычага $СОР$ уменьшается при

уходе предприятия от порога рентабельности в сторону увеличения объемов.

Предположим, предприятие решила нарастить объёмы вдвое. Для этого требуется увеличить оборотный капитал тоже примерно вдвое. Предприятие попытается сделать это за счёт увеличения собственного капитала, привлекая, например, новых совладельцев с дополнительными вкладами для увеличения оборотного капитала. Но предполагаемый совладелец заинтересуется о динамике рентабельности в бизнесе. Но, к сожалению, сила операционного рычага в новой точке будет другой. В исходном состоянии увеличение объемов продаж на 1 % увеличивает прибыль на 1,33 %, а в новом – лишь на 1,15 % (таблица 5). Это может не понравиться новым совладельцам.

Таблица 5

Изменение силы операционного рычага при увеличении объемов продаж

	Выручка, тыс.€/неделя, TR	Постоянные затраты, тыс.€/неделя, TFC	Переменные затраты, тыс.€/неделя, TVC	Полные затраты, тыс.€/неделя, TC	Величина покрытия, тыс.€/неделя, ВП	Прибыль, тыс.€/неделя, П	Сила операционного рычага, %/%, COP
Было	100	10	60	70	40	30	40:30=1,33
Стало	200	10	120	130	80	70	80:70=1,15

Следовательно, возникает проблема: стоит ли расширяться и устроить ли новых инвесторов более низкая динамика рентабельность. Всё это усложняет расчёты при выборе оптимальной структуры капитала. Но финансовые менеджеры должны стремиться к тому, чтобы предприятие попала в так называемую оптимистическую петлю.

Наличие достаточного первоначального собственного капитала создает хороший заемный потенциал. Это позволяет привлечь заемный капитал, начинает работать эффект финансового рычага, масса прибыли увеличивается. В результате создаются возможности для пополнения собственного капитала и повышения заемного потенциала.

Оптимистическая петля замыкается. Но, к сожалению, эта петля из оптимистической может превратиться в пессимистическую.

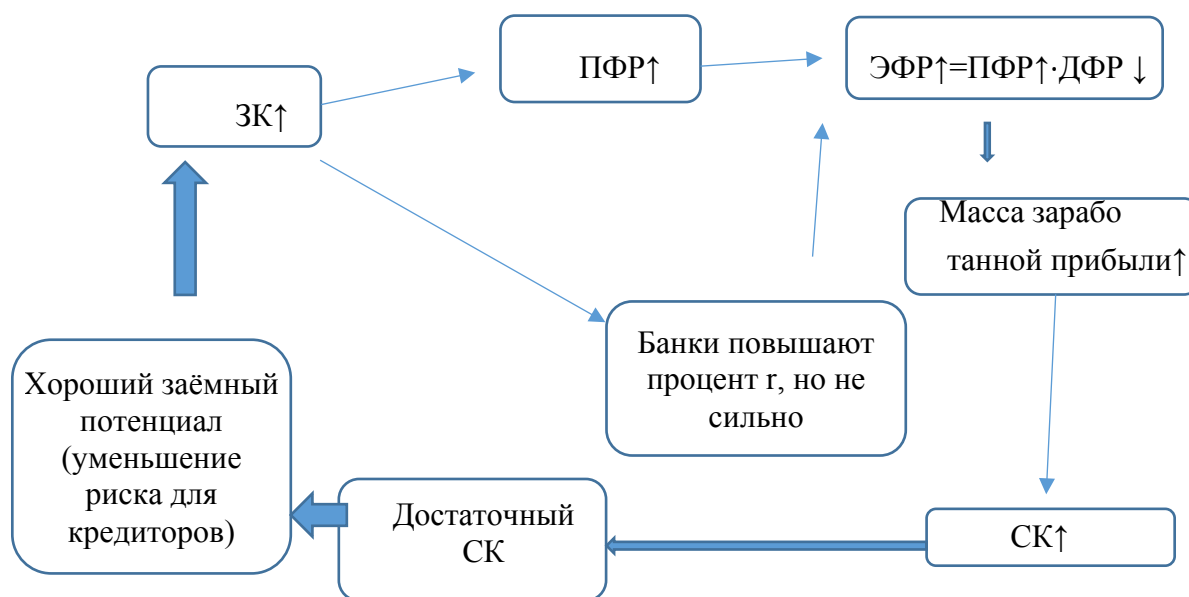


Рисунок 25 - Оптимистическая финансовая петля для предприятия

4. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия средневзвешенной стоимости капитала.

Иногда предприятия пользуются другой методикой при решении вопроса о структуре своего капитала. Если они только начинают работать или пытаются «раскрутить» новый проект, рентабельность R точно рассчитать нельзя. Следовательно, эффект финансового рычага ЭФР определить невозможно и приходится пользоваться упрощённой методикой на основании средневзвешенной стоимости капитала.

Менеджеры должны решить вопрос: сколько будет стоить для предприятия привлечение одной дополнительной единицы капитала. Со стоимостью заемного капитала $ЗК$ обычно проблем не возникает. Это банковская процентная ставка. То есть, если в банке одолжить для чего-нибудь 1€, то в качестве оплаты за такую услугу нужно отдать банку, например, 20 центов. Это есть цена заемного капитала.

Можно найти деньги для проекта по-другому: расширить состав совладельцев, например, вывести на рынок дополнительные акции и, следовательно, увеличить собственный капитал. Но чтобы заставить

акционеров купить акции, необходимо им гласно или негласно пообещать определённый процент дивидендов. Это дивиденды в конечном итоге надо платить из прибыли. Это экономические расходы предприятия. Можно привлечь совладельцев по принципу, например, обществ с ограниченной ответственностью (ООО): новый совладелец приносит деньги, но менеджеры ему обещают определённый процент от доходов. При расширении предприятия за счет увеличения доли собственного капитала цена СК увеличивается. То есть, чтобы за счёт новых совладельцев привлечь дополнительные деньги, необходимо обещать и фактически выплачивать большие проценты. Это и есть цена собственного капитала.

Банки при назначении процентной ставки, то есть цены заемного капитала, исходят из другого: они анализируют соотношение между СК и ЗК. Следовательно, перед финансовым менеджером всегда стоит задача: как рационализировать структуру капитала, чтобы меньше платить и банкам и совладельцам.

ПРИМЕР.

Предположим, для финансовой деятельности предприятия требуется 100 млн. €. Возможны следующие варианты финансирования этих 100 млн.€ (таблица 6):

Таблица 6

Расчет средневзвешенной стоимости капитала

Необходимая величина капитала, млн.€	Варианты финансовой структуры капитала %		Уровень предполагаемой выплаты владельцам	Процентная ставка за кредит, %	Средневзвешенная стоимость капитала
	СК	ЗК			
100	25	75	6,8	11	$9,95 = 6,8 \cdot 0,25 + 11 / 0,75$
100	40	60	7,5	10	9
100	60	40	8,5	9	8,7
100	70	30	9	7	8,4
100	100	0	10	-	10

Вывод: в такой ситуации с точки зрения предприятия оптимальный вариант – это 70 % собственного капитала + 30 % заемного капитала.

5. Факторы, влияющие на выбор структуры капитала предприятия

Основной фактор, влияющий на соотношение между собственным капиталом и заемным – экономический: всегда хочется получить экономическую выгоду.

На самом деле необходимо дополнительно учитывать специфику бизнеса и общую ситуацию на рынке.

Основные дополнительные факторы, влияющие на структуру капитала.

1. Стабильность продаж. Если предприятие работает в стабильной ситуации, при стабильных объемах продаж, объем получаемой прибыли примерно одинаковый. Банки при выдаче кредитов рискуют не сильно, т.к. предприятие-заёмщик гарантирует возврат кредита, и в этом случае доля заемного капитала может увеличиться.



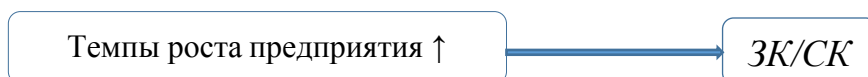
2. Структура активов предприятия. Если количество ликвидных средств растет, то залоговый потенциал предприятия увеличивается, желание и возможность брать деньги в долг увеличивается, $ЗК↑$, $ЗК/СК↑$.



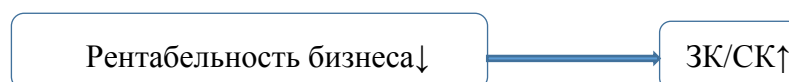
3. Сила операционного рычага. Если $СОР$ увеличивается, то возрастает возможность использования ЭФР при расширении предприятия. Следовательно, желание брать деньги в долг увеличивается, $ЗК↑$, $ЗК/СК↑$.



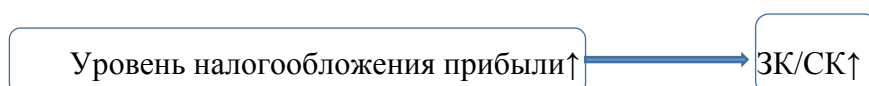
4. Темпы роста предприятия. Если они растут, то потребность в капитале увеличивается, эмиссионные расходы при размещении акций растут, желание привлечь новый капитал за счёт новых совладельцев падает, заемный капитал растет. Иногда расходы, связанные с выпуском акций слишком велики, и предприятию выгоднее воспользоваться заемным капиталом.



5. Рентабельность бизнеса (парадоксальный фактор). Если рентабельность падает, то масса прибыли уменьшается, нераспределённая прибыль падает, возможность поддержать бизнес собственными силами уменьшается, потребность во внешнем финансировании растет, $ZK \uparrow$, $ZK/SK \uparrow$.



6. Уровень налогообложения прибыли. Если налоговые ставки растут, то желание платить налоги уменьшается, желание зависить себестоимость растет (оплата банковских % по многим видам кредита закладывается в себестоимость), желание увеличить долю ЗК растет, $ZK/SK \uparrow$.



7. Конъюнктура финансового рынка.

1) Если предложение денег на рынке превышает спрос, то процентная ставка по кредитам падает, желание брать кредит растет, $ZK/SK \uparrow$ и наоборот.

2) Возможности при размещении акций. Например, если развитие консалтингового бизнеса или бизнеса по работе на фондовом рынке тормозится, то возможности у предприятий при размещении акций с целью привлечения капитала уменьшаются, следовательно, $ZK/SK \uparrow$.

3) Прочие факторы.

8. Информационная неопределённость публики по поводу намерений предприятия. Предположим, предприятие вложило много денег в

разработку новой идеи, но отдача от этой идеи будет в будущем. Если бы публика знала об этом, то можно было бы без проблем привлечь капитал через выпуск акций или за счёт новых совладельцев в уставном фонде. Но публика об этом не знает, поэтому менеджеры вынуждены пользоваться заемным капиталом, то есть ЗК/СК↑.

На самом деле менеджер при решении вопроса о соотношении собственного и заемного капитала должен одновременно учитывать все факторы.

ЛЕКЦИЯ 4. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА

1. Принципы стратегического финансового планирования

В слове «стратегический» заключается наиболее существенная особенность, которая отличает данный вид финансового плана от всех остальных. Прежде всего, стратегический план увязывает ресурсы бизнеса и его результаты, оценивает возможность перехода бизнеса из проблемного состояния в желаемое. Соответственно, стратегический план:

- основывается на целеполагании, опирается на измеримые цели, а не на накопленный факт;
- является эскизным, предварительным, обладает пониженной точностью;
- у стратегического плана максимальный горизонт;
- такой план сопровождается наименьшей глубиной детализации.

Поэтому при построении стратегического плана задействуются только самые главные ключевые факторы эффективности бизнеса (в пределах двух-трёх десятков);

- число показателей анализа стратегического плана не превышает десяти, а сам анализ, в основном, основывается на кросс-модели, т.е. на выявлении наиболее существенных передаточных отношений для бизнеса и на прогнозе динамики этих отношений;
- обычно планирование на этом уровне обходится двумя листами – ПБ и БДР. (ПБ – плановый баланс, БДР – бюджет доходов и расходов).

2. Применение модели БМ при построении стратегического плана

Бостонская матрица (матрица BostonConsultingGroup, BCG matrix, БМ) – это изобретение сотрудника компании Брюса Хендерсона, который в 1970 году предложил рассматривать бизнес в двух осях: X - относительная доля X - относительная доля рынка, которую занимает бизнес, в сравнении с главным конкурентом (см. рисунок 26), а также Y - темп рыночного роста бизнеса.

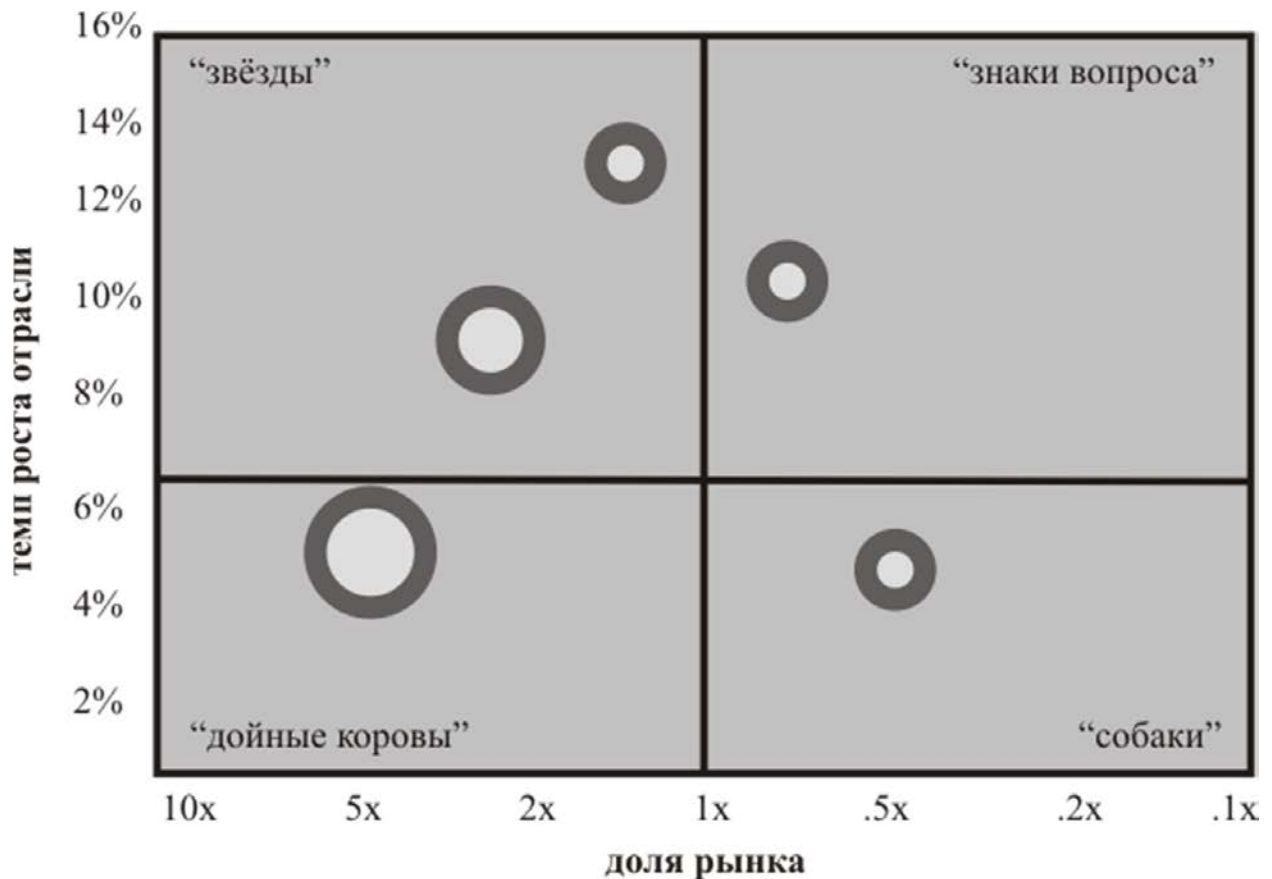


Рисунок 26 - Бостонская матрица

Координатное пространство XY рис. 1 может быть рассечено на 4 подобласти двумя линиями. Вертикальная линия – это отсчет на оси X, где доля рынка данного бизнеса совпадает с долей главного конкурента.

Горизонтальная линия – это отсчет на оси Y, характеризующий средний темп роста отрасли, к которой принадлежит данный бизнес. Диаметр круга на диаграмме – это размер бизнеса, измеряемый его капитализацией или уровнем ежегодной выручки.

В зависимости от подобласти, в которую попадает бизнес, он характеризуется следующим образом:

➤ «Знаки вопроса» (низкая рыночная доля, высокий темп роста). Перспективные бизнесы-стартапы, открытые с нуля. Высокие ожидания, высокий риск.

➤ «Звезды» (высокая доля, высокий темп). Развившиеся бизнесы, опередившие своих конкурентов и продолжающие быстрое развитие. Высокие ожидания, сниженный риск.

➤ «Дойные коровы» (высокая доля, низкий темп). Развитые бизнесы, достигшие пределов своей рыночной доли. Ожиданий бурного роста нет никаких, риск бизнеса начинает постепенно нарастать.

➤ «Собаки» (низкая доля, низкий темп). Бизнесы, чья жизнь подошла к своему логическому завершению. Ожидания в связи с этим бизнесом – только негативные, риск бизнеса – высокий.

Бостонская матрица четко корреспондируется с моделью жизненного цикла Адизеса (см. параграф 3.4). Действительно, все компании начинают как «знаки вопроса» (детство), затем становятся «звездами» (взросление), перерастают в «дойные коровы» (зрелость) – и, наконец, деградируют до уровня «собак» (старость и смерть). Бостонская матрица дает самостоятельную метрику для жизненного цикла компаний. И вопрос только в том, рождаются ли эти компании самостоятельно, в форме малых предприятий, или изначально вызревают как дочерние бизнесы, под крылом холдинга.

С точки зрения стратегического плана, каждое состояние организации из четырёх возможных по модели БМ, характеризуется своим набором структурных пропорций (передаточных отношений), выступающим в качестве базисного основания для плана. Если, например, предприятие находится в состоянии «дойной коровы», то это, заведомо, максимальная отдача на масштаб бизнеса (наивысшее соотношение маржинальной прибыли и постоянных операционных затрат). С другой стороны, нельзя рассчитывать на бурный рост выручки бизнеса, отталкиваясь от этого состояния. Планируя развитие дойной коровы, нужно озаботиться рассмотрением факторов дивидендной политики, сохранения производительности труда на достигнутом уровне, темпами роста дочерних компаний. И всё это - абсолютно нехарактерно, например, для планирования развития «стартапа» в «звезду», когда речь не о дивидендах (их нет и быть не может), а о рыночном прорыве, о выходе на заранее очерченный рыночный плацдарм, о бурных темпах консолидации ресурсов для бизнеса. Ведь «дойная корова» - это не только регулярно поступающее молоко в форме чистой прибыли, это и существенный риск ожирения, потери рыночного чутья.

Прогнозируя динамику бизнеса в рамках модели БМ, особое внимание следует уделять ожиданиям в части развития и исхода конкурентной борьбы.

Когда конкуренция обостряется, все мышцы организации напряжены, а сама она работает на износ. Чтобы откусить у конкурента долю рынка,

необходимо демонстрировать операционное совершенство, при этом работая на минимальной рентабельности и при максимальной оборачиваемости, иногда даже в убыток себе (политика демпинга). Здесь важно, чтобы организация не оставалась один на один в своей борьбе, но опиралась на помощь своих сторонников – инвесторов, банков, акционеров. Нужны ресурсы и нужны минимальные ренты за использование этих ресурсов в бизнесе. Как говорится, надо дать бизнесу «раскрутиться», не выдаивать его сразу до капли, оставлять полученную прибыль в бизнесе (реинвестировать).

Когда же первый этап борьбы завершён, и организации удалось оконтурить свою рыночную нишу, спозиционироваться, опередить главного конкурента, то можно немного сбавить темп и задуматься о завоевании новых уровней приверженности к компании своих ключевых игроков (стейкхолдеров) – клиентов, поставщиков, банкиров. Самое время сместить фокус внимания с достижения максимальных уровней операционного совершенства на зарабатывание долгосрочных взаимоотношений.

Соответственно, в модели финансового плана появляются новые параметры в натуральной и стоимостной форме, характеризующие размер среднего клиентского чека, динамику клиентской базы, срок погашения обязательств (СПО), средневзвешенную стоимость капитала (WACC) и другие целевые ориентиры и структурные пропорции.

3. Система сбалансированных показателей (ссп) бизнеса – инструмент стратегического финансового планирования

В системах стратегического планирования предприятий широко распространена система сбалансированных показателей (ССП) вида Нортон-Каплана. Этот формализм используется для того, чтобы установить причинно-следственную связь между ресурсами компании и её финансовыми результатами. Полезность этого описания многократно доказана на практике. Идёт декомпозиция целей на подцели, выделяются зоны ответственности руководителей, устанавливается связь между вознаграждением сотрудников и достигнутыми результатами, измеренными в рамках СПП, на основе продвинутых систем мотивации.

Однако традиционные СПП вида Нортон-Каплана обладают рядом существенных недостатков, к числу которых относятся следующие:

➤ в части ресурсов, фокус внимания ССП сосредоточен на персонале и информационной ситуации. В то же время, в качестве стратегических ресурсов могут выступать и выступают источники финансирования, имущество, накопленный потенциал деловых связей;

➤ традиционно, ССП рассматривает один тип ключевых игроков – выгодоприобретателей бизнеса. В то же время, бизнес развивается на основе баланса интересов всех игроков – клиентов, поставщиков, банков, государства, акционеров и т.д. Этот баланс достигается в ходе взаимной деловой коммуникации, и параметры этой коммуникации тоже должны приниматься в расчёт;

➤ ССП не умеет работать с качественными и признаковыми факторами, которые сопровождают неснижаемую неопределённость в бизнесе, как в части будущего состояния бизнеса и деловой среды, так и в части распознавания текущего состояния бизнеса и среды;

➤ традиционная ССП не содержит обратных связей и петель в графе показателей;

➤ характерная проблема ССП – это проблема калибровки связей ССП, собственно проблема балансировки. Зачастую традиционную функциональную связь между факторами ССП установить не удаётся, или ее просто не существует. Например, как связать качество отношений с клиентами и уровень выручки? В традиционной функциональной парадигме вопрос калибровки не решается.

Соответственно, есть запрос на смену парадигмы, на конструирование нового формализма ССП, в котором все отмеченные недостатки были бы устранены, а именно:

1) возникло бы новое триединое понимание финансов для бизнеса – как ресурсов (пассивов), эффектов (выручка) и измерителей (денег и финансовых отношений). В свою очередь, все измерители ССП распались бы на 4 группы: натуральные, стоимостные, качественные и признаковые;

2) необходимо переопределить слои представления ССП, чтобы расширить поле значимых измеримых факторов. В этом случае слои определяются так: Стратегические ресурсы (Ресурсы) – Процессы – Взаимоотношения с ключевыми игроками (Результаты) – Финансовые последствия (Эффекты). В этом случае, стратегия – это установление связи между Ресурсами и Результатами бизнеса;

3) мы можем отказаться от исходной посылки, что сетевой граф на показателях ССП не должен содержать обратных связей и петель.

Наоборот: в бизнесе обратные связи – это ключевое условие его воспроизводства. Например, реинвестированная прибыль бизнеса (Эффект) увеличивает собственный капитал, то есть становится Ресурсом. Аналогичным образом, исходное состояние деловых связей (Результат) укрепляется в ходе совместного успешного бизнеса, и такое приращение качества деловой коммуникации также становится новым Ресурсом для бизнеса;

4) мы заранее должны предполагать, что граф ССП становится не просто логическим, но нечётко-логическим, поскольку дуги графа могут связывать не обязательно традиционные скалярные или векторные факторы, но и лингвистические переменные. Да и сами эти связи могут носить как традиционный функционально-алгоритмический вид, так и представлять собой нечётко-логические знания вида «если-то», хорошо известные в нечётко-логических приложениях на примерах контроллеров Мамдани или Сугено.

Например, в контроллере вида Мамдани установлена нечётко-логическая связь между лингвистической переменной комнатной температуры и лингвистической переменной интенсивности воздухообмена в кондиционере. Аналогичная связь возникает между степенью загрязнённости белья и его массой с режимами стирки, полоскания и сушки в контроллере стиральной машины.

Соответственно, нечётко-логический сетевой граф ССП имеет вид рис. 4. Эффективное представление бизнеса в рамках такого графа достигается, когда число показателей в схеме превышает 50. Это следует из нашего опыта разработки и внедрения подобных ССП.

Рассмотрим два примера связей в нечётко-логическом графе ССП:

Пример 1. Функционально-алгоритмическая связь:

$$MP = \min \{ N0 * P0 * MP0 * RQ; O6A0 * A * MP0 * PrQ / 1.18; LE0 * ФОР * PQ \}, \quad (1)$$

где МП – маржинальная прибыль бизнеса в годовом выражении;

N0 – предельный размер годового выпуска в натуральном выражении;

P0 – предельный размер цены единицы продукции по условиям рынка (без НДС);

MP0 – предельный размер маржинальной рентабельности бизнеса по условиям взаимоотношений со стейкхолдерами;

RQ – носитель лингвистической переменной «Качественный уровень взаимоотношений с Клиентами» (от 0 до 1); ОбА0 – предельный уровень обочиваемости активов, раз в год;

А – среднегодовой размер активов бизнеса (с НДС);

PrQ – носитель лингвистической переменной «Качество процессов» (от 0 до 1);

1.18 – коэффициент очистки цены от НДС;

LE0 – предельный уровень производительности труда;

ФОТ – годовой размер фонда заработной платы;

PQ – носитель лингвистической переменной «Качество персонала» (от 0 до 1).

Видно, что связь между показателями является традиционной (функциональной), однако в качестве факторов используются как обычные,

так и лингвистические переменные.

Таким образом, можно отметить, что стратегический финансовый план, несмотря на свою эскизность, может потребовать (да и требует) весьма солидной предварительной проработки, которая скажется на качестве сформированных стартовых допущений плана, на взаимной согласованности этих допущений.

4. Пример стратегического плана на расширение бизнеса

Самое время переходить от общих теоретических построений к практике планирования, к применению всего арсенала приёмов, оговорённых ранее. Здесь и далее действует единый принцип: чтобы научиться планировать, читатель должен повторить приведенные примеры планов, на бумаге с калькулятором или в электронных таблицах типа Excel, сверяясь с приводимыми расчётами. Если такой домашней работы не будет, то научиться планировать не получится.

В качестве простого примера можно рассмотреть производственное предприятие, планирующее развиваться, причём развиваться бурно, с удвоением выручки в плановом году.

Пусть, для определённости, есть фактический период работы предприятия – 2013 год, и есть плановый период – 2014 год. Изначально в бизнесе есть 2 здания одинаковой цены (цех и административный корпус, по 250 млрд. руб. с НДС каждое, с учётом установленного оборудования). Надо купить ещё один цех для обеспечения возможности роста выпуска,

по той же цене. Отчётные данные по управленческому балансу и ОДР представлены в таблице 7.

Таблица 7.

Отчёт по предприятию в 2013 году

Показатели факт, млрд.р.	2013 факт
Выручка без НДС (TR)	1000
Переменные операционные затраты (TVC)	600
Маржинальная прибыль (МП)	400
Постоянные операционные затраты (TFC)	100
Операционная прибыль (ОП)	300
Внереализационные доходы (ВнРД)	0
Финансовые затраты (ФЗ)	70
Инвестиционные затраты (ИЗ)	50
Налоги	50
Прибыль до налогообложения (ЕВТ)	130
Налог на прибыль (НнП)	26
Чистая прибыль (ЧП)	104
Справочно: коэффициент реинвестирования (КР)	0
Внеоборотные активы (ВОА)	500
Оборотные активы (ОА)	500
Собственный капитал (СК)	400
Краткосрочный заёмный капитал (КЗК), в том числе кредит 100 млрд. руб.	200
Долгосрочный заёмный капитал (ДЗК)	400
Маржинальная рентабельность (МР), %	40%
Оборачиваемость активов (ОбА), раз в год	1.18
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), % год.	17%
Чистая рентабельность (ЧР), %	10.4%
Финансовый рычаг (ФР), б.р.	1.5

Прокомментируем таблицу 7. Здесь важно отметить следующее:

➤ собственник не собирается увеличивать собственный капитал, поэтому вся чистая прибыль отчётного периода выводится им в качестве дивидендов (КР=0). Поэтому при оценке WACC необходимо учитывать не только процентные выплаты по банковским кредитам (ФЗ), но и дивидендный выход ($=ЧП*(1-КР)$);

➤ ДЗК сформирован исключительно долгосрочными кредитами с неснижаемым телом кредита. Также в составе КЗК есть банковский кредит на 100 млн. руб. с неснижаемым телом. Остальной КЗК – это расчёты с оставщиками и подрядчиками.

Теперь начинаем формировать стартовые допущения стратегического финансового плана:

- собственник покупает и оборудует новое здание по той же цене, что и два уже имеющихся. Соответственно, внеоборотные активы бизнеса возрастают в 1.5 раза, до 750 млн. руб. Этот рост ВнА необходимо обеспечить привлечением новых объёмов долгосрочных кредитов;

- собственник бизнеса будет продолжать выводить текущую чистую прибыль бизнеса в форме дивидендов, реинвестирования не будет ($KP = 0$);

- плановое значение выручки в 2012 году удваивает факт до размера 2000 млн. руб. без НДС;

- маржинальная рентабельность сохраняется на достигнутом уровне 40%. Мы пренебрегаем той реальностью, что новый бизнес будет должен приложить существенные усилия, чтобы выйти на заявленный уровень рентабельности. Это касается и рыночных ограничений, и ограничений процессного характера;

- остатки оборотных активов, налоги, КЗК (за вычетом кредитов) – растут кратно росту выручки, т.е. вдвое. ПОЗ и ИЗ – увеличиваются в полтора раза (за счёт дополнительной отдачи на масштаб);

- все существующие в бизнесе кредиты привлекаются по ставке 14% годовых, их тело не снижается;

- ДЗК – регулирующая статья (балансирует активы и пассивы, т.е. вычисляется в последнюю очередь, на основании уже имеющихся данных). Внереализационных доходов нет. Расчёты ведутся в постоянных ценах 2013 года.

Итак, чтобы начать планирование, нам надо зафиксировать входящие остатки по балансу и составить эскизный БДР (см. параграф 3.5). Что касается остатков, то здесь все данные в наличии. Что же касается БДР, то мы в состоянии получить исходную картину с подробностью до операционной прибыли (ОП), а дальше у нас начнутся сложности. Чтобы определить финансовые затраты (ФЗ), нам необходимо уточнить размер дополнительного источника финансирования, из которого мы осуществлять финансирование дополнительно приобретаемого имущества, с учётом того, что собственник не собирается доносить в капитал проекта собственными средствами.

Итак, сначала мы имеем вот такую картину (см. таблицу 8):

Таблица 8

БДР с расчётом до EBITDA

Показатели факт, млрд. р.	2013 факт	2014 план
Выручка без НДС (ВД)	1000	2000
Переменные операционные затраты (TVC)	600	1200
Маржинальная прибыль (МП)	400	800
Постоянные операционные затраты (TFC)	100	150
Операционная прибыль (ОП)	300	650

Видим, что в плановом году выручка растёт вдвое, а ОП – на 117%, т.е. ускоренными темпами, что есть косвенное свидетельство отдачи на масштаб. Также по плановому году отметим $TFC = 100 * 1.5 = 150$, $ИЗ = 50 * 1.5 = 75$, $налоги = 50 * 2 = 100$. Здесь и далее все цифры по тексту, если не оговорено особо, приводятся в миллиардах рублей.

Теперь переходим к плановому балансу. Мы запланировали рост ВОА до уровня $500 * 1.5 = 750$ и удвоение ОА до уровня 1000, в соответствии со стартовыми допущениями. Таким образом, все активы у нас теперь $A = 1750$.

Это же – и совокупный размер пассивов $П = 1750$. В состав пассивов на конец 2014 года входят:

- не изменившийся собственный капитал $СК = 400$ (собственник выводит прибыль в плановом году);
- $КЗК = 100 + 100 * 2 = 300$ (удваивается лишь объём краткосрочной задолженности перед контрагентами, тело краткосрочного кредита остаётся без изменений);
- ДЗК, объём которого определяется так: $ДЗК = 1750(П) - 400(СК) - 300(КЗК) = 1050$ (правило регулирующей статьи).

Итак, чтобы реализовать план на 2014 год, нам необходимо дополнительно занять в банке долгосрочный кредит в размере $1050 - 400 = 650$ (см. таблицу 9). Причём сначала надо совершить заимствования, а потом наращивать активы, и всё это должно произойти в начале планового года.

Таблица 9

Плановый баланс на конец 2012 года

Показатели факт, млрд. р.	2013 факт	2014 план
Внеоборотные активы (ВнА)	500	750
Оборотные активы (ОА)	500	1000
Собственный капитал (СК)	400	400
Краткосрочный заёмный капитал (КЗК), в том числе кредит 100 млрд. руб.	200	300
Долгосрочный заёмный капитал (ДЗК)	400	1050

Теперь мы можем определить размер финансовых затрат, исходя из того, что совокупный неснижаемый остаток по телу кредита составляет 1050 (ДЗК) + 100 (кредит в составе КЗК) = 1150. Тогда ФЗ = 14% год. * 1150 = 161.

Теперь мы можем вернуться в БДР и осуществить досчёт до уровня чистой прибыли:

$$ЕВТ = 650 (ЕВITDA) - 75 (ИЗ) - 161 (ФЗ) - 100 (налоги) = 314;$$

ЧП = ЕВТ * 0.8 = 251 (ставка налога на прибыль в 2013 г. Составляет 20%).

Теперь формы БДР и ПБ полностью заполнены, и мы можем перейти к анализу. Результирующая таблица стратегического плана – таблица 10. Из неё видно:

- ЧП растёт быстрее от факта к плану, чем ЕВITDA или МП. Эта пропорция является благоприятной для бизнеса;
- в то же время ФЗ, в связи с неблагоприятной структурой капитала, возрастают аж на 130%, т.е. быстрее, чем выручка. Финансовый рычаг возрастает в 2.2 раза, а стоимость капитала вырастает на 35%. Такая тенденция явно негативная.

Таблица 10

Окончательный стратегический финансовый план

Показатели факт, млрд. р.	2013 факт	2012 план	Темп изм., % год
Выручка без НДС (ВД)	1000	2000	100%
Переменные операционные затраты (ПерОЗ)	600	1200	100%

Продолжение таблицы 10

Маржинальная прибыль (МП)	400	800	100%
Постоянные операционные затраты (ПОЗ)	100	150	50%
Операционная прибыль (ЕБИТДА)	300	650	117%
Внереализационные доходы (ВНРД)	0	0	
Финансовые затраты (ФЗ)	70	161	130%
Инвестиционные затраты (ИЗ)	50	75	50%
Налоги	50	100	100%
Прибыль до налогообложения (ЕБТ)	130	314	142%
Налог на прибыль (ННП)	26	63	142%
Чистая прибыль (ЧП)	104	251	142%
<i>Справочно: коэффициент реинвестирования (КР)</i>	0	0	
Внеоборотные активы (ВНА)	500	750	50%
Оборотные активы (ОА)	500	1000	100%
Собственный капитал (СК)	400	400	0%
Краткосрочный заёмный капитал (КЗК), в том числе кредит 100 млрд. руб.	200	300	50%
Долгосрочный заёмный капитал (ДЗК)	400	1050	163%
Маржинальная рентабельность (МР), %	40%	40%	0%
Оборачиваемость активов (ОБА), раз в год	1.18	1.35	14%
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), % год.	17%	24%	35%
Чистая рентабельность (ЧР), %	10.4%	12.6%	41%
Финансовый рычаг (ФР), б.р.	1.5	3.4	125%

Тем не менее, пока чистая рентабельность бизнеса растёт быстрее, чем стоимость капитала, собственнику бизнеса нечего бояться. Это говорит о том, что бизнес и рынок благожелательно настроены к росту заимствований, которые отыгрываются опережающим ростом чистой прибыли, и применение финансового рычага оправдано (до поры до времени).

Но такое положение дел может наблюдаться только на устойчиво растущем рынке. Если рынок начинает разворачиваться вспять, то финансовый рычаг начинает играть с бизнесом злую шутку, что мы сейчас и покажем на аналогичном примере.

5. Пример стратегического плана на сжатие бизнеса

Рассмотрим пример кризиса в России в 2008 году, когда Центробанк России, возможно, по прямой указке из ФРС США, сжал рублёвую ликвидность М2 на 26 %. То, что это была хорошо спланированная акция, а не произвол высокопоставленных центробанковских чиновников, доказывают специальные расчёты. Как следствие, сжатие ликвидности вызвало опережающее сжатие платёжеспособного промежуточного и конечного спросов. Сжатие спроса = обвальное снижение выручки, которое должно быть сопровождено адекватным снижением ресурсной базы, чтобы предприятие в кризисных условиях сохранило эффективность и устойчивость. Но, как только корпорации принялись расставаться с избыточными ресурсами, выяснилось, что эти ресурсы никому не нужны.

Уволенные сотрудники, опустевшие офисные площади, сверхнормативные остатки готовой продукции и сырья – всё это никак не могло найти себе нового хозяина; и если что-то и продавалось на рынке, то с глубоким дисконтом.

Попробуем спланировать ситуацию отката бизнеса на позиции, занимаемые в 2013 году, рассматривая теперь 2014 год как фактический, а 2015 – как плановый. Заложим следующие дисконты в расчётную модель: 30% - на оборотные активы, 50% - на внеоборотные.

И теперь определим, что будет с бизнесом в двух случаях:

- вариант 1: если он не станет распродавать излишки, а предпочтёт платить излишние («токсичные») финансовые проценты;
- вариант 2: если бизнес, под влиянием паники, бросится продавать все свои имущественные излишки по заведомо невыгодным ценам, а высвобожденную ликвидность пустит на погашение кредитов.

Рассмотрим сначала вариант 1. Поскольку собственник бизнеса ничего не планирует менять в активах и пассивах баланса, ПБ остаётся без изменений относительно конца 2014 года. Зато остаются на уровне 2014 года и финансовые затраты. И это приводит к тому, что они практически целиком съедают чистую прибыль (падает в 8 раз от уровня 2014 года, см. табл. 10).

Здесь важно, что по результатам «выжидательной» тактики варианта 1 компания сохранила безубыточность, хотя и понесла безосновательные потери на уровне $161 - 70 = 91$. Персонал второго производства будет уволен,

здание будет закрыто на ключ до лучших времён, но активы не будут продаваться, и небольшая часть текущей прибыли в бизнесе сохранится. Финансовый рычаг останется на том же уровне (таблица 11).

Таблица 11

Расчёт БДР по 2015 году, по варианту 1

Показатели факт, млн.р.	2013 факт	2014 факт	2013 план
Выручка без НДС (ВД)	1000	2000	1000
Переменные операционные затраты (ПерОЗ)	600	1200	600
Маржинальная прибыль (МП)	400	800	400
Постоянные операционные затраты (ПОЗ)	100	150	100
Операционная прибыль (ЕБИТДА)	300	650	300
Внереализационные доходы (ВнРД)	0	0	0
Финансовые затраты (ФЗ)	70	161	161
Инвестиционные затраты (ИЗ)	50	75	50
Налоги	50	100	50
Прибыль до налогообложения (ЕБТ)	130	314	39
Налог на прибыль (НнП)	26	63	8
Чистая прибыль (ЧП)	104	251	31

А что будет, если бизнес пустится в распродажи активов (вариант 2)?

Собственно, ничего хорошего. Для начала посмотрим, что предстоит продать, каков будет из этого денежный выход, и какие будут понесены внереализационные убытки. На этот раз, в качестве регулирующей статьи берём КЗК.

Итак, продажа третьего здания с дисконтом даёт нам:

$250 = 125$ (внереализационный убыток) + 125 (денежные средства).

А распродажа оборотных остатков даёт:

$500 = 150$ (убыток) + 350 (денежные средства).

Итого выручаем:

275 внереализационных убытков и 475 денежных средств, которые направляем на погашение кредитов, сначала краткосрочного (100), а потом и части долгосрочных (375).

Итог операции:

$VнА = 500$, $ОА = 1000$, $VнРД = - (125 + 150) = - 275$, $ДЗК = 1050 - 375 = 675$.

Поскольку будет зафиксирован чистый убыток, собственник не получает дивиденды по 2015 году, и WACC бизнеса определяется по ФЗ, т.е. по кредитной составляющей источников финансирования, и он составляет в этой части 14% годовых. Соответственно,

$ФЗ = 14\% \text{ годовых} * 650 = 95$, $ЕВТ = 300 (ЕВITDA) - 275 (VнРД) - 95 (ФЗ) - 50 (ИЗ) - 50 (\text{налоги}) = - 170 = ЧП$

Возникает чистый убыток отчётного периода, который надо отнести на собственный капитал:

$СК = 400 - 170 = 230$.

Тогда КЗК, как регулирующая статья, определяется по формуле:

$КЗК = 1500 (П) - 675 (ДЗК) - 230 (СК) = 95$.

Итого, мы получаем стратегический план сжатия по варианту 2 (см. таблицу 12).

Таблица 12

Стратегический план сжатия бизнеса по варианту 2

Показатели факт, млрд. р.	2013 факт	2014 факт	2015 план	Темп изм., % год
Выручка без НДС (ВД)	1000	2000	1000	-50%
Переменные операционные затраты (ПерОЗ)	600	1200	600	-50%
Маржинальная прибыль (МП)	400	800	400	-50%
Постоянные операционные затраты (ПОЗ)	100	150	100	-33%
Операционная прибыль (ЕВITDA)	300	650	300	-54%
Внереализационные доходы (ВнРД)	0	0	-275	
Финансовые затраты (ФЗ)	70	161	95	-41%
Инвестиционные затраты (ИЗ)	50	75	50	-33%
Налоги	50	100	50	-50%
Прибыль до налогообложения (ЕВТ)	130	314	-170	-154%
Налог на прибыль (НнП)	26	63	0	-100%

Продолжение таблицы 12

Чистая прибыль (ЧП)	104	251	-170	-167%
<i>Справочно: коэффициент реинвестирования (КР)</i>	0	0	1	
Внеоборотные активы (ВнА)	500	750	500	-33%
Оборотные активы (ОА)	500	1000	500	-50%
Собственный капитал (СК)	400	400	230	-42%
Краткосрочный заёмный капитал (КЗК), в том числе кредит 100 млрд. руб.	200	300	95	-69%
Долгосрочный заёмный капитал (ДЗК)	400	1050	675	-36%
Маржинальная рентабельность (МР), %	40%	40%	40%	0%
Оборачиваемость активов (ОБА), раз в год	1.18	1.35	1.18	-13%
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC), % год.	17%	24%	9%	-60%
Чистая рентабельность (ЧР), %	10.4%	12.6%	-17%	-235%
Финансовый рычаг (ФР), б.р.	1.5	3.4	3.3	-1%

Из плана видно, что оба варианта развития являются несопоставимыми, и вот почему:

➤ при варианте 1 мы, как подводная лодка, несущая на своём борту токсичные активы, залегаем на грунт. Мы платим 91 млн. руб. в год токсичных процентов, но мы кардинально и немедленно не меняем структуру баланса и остаёмся при минимальной прибыли. Мы снижаем темп возобновления запасов ОА вдвое, и тем самым у нас постепенно высвобождается денежный поток, который мы можем направить на погашение кредитов. Но, не продавая избыточное простаивающее здание, мы не сможем нормализовать ресурсный состав бизнеса до конца;

➤ по варианту 2 мы действуем хирургически, вырезая опухоль. На этом мы сразу же получаем 275 млн. руб. внереализационных убытков, при этом нам не удастся скорректировать финансовый рычаг. Но уже в 2016 году мы получим чистую прибыль 130 млн. руб. (как в 2013 году); нам придётся 2 года подряд отбивать понесённые разовые потери, но, в

конечном счёте, мы выйдем в состояние 2013 года, потеряв 4 года на рыночных колебаниях.

Итак, нам в любом случае придётся платить кризисный налог: по варианту 1 – банкам, по варианту 2 – рынку. Убытки появятся во всех случаях, и наш выбор в том, чтобы отложить на время кардинальное решение проблемы, дожидаясь лучших времён (вар. 1) или действовать без колебаний (вар. 2). Собственно, в 2008 году все российские компании поделились ровно пополам: одни принялись договариваться с банками о реструктуризации долгов (и немало в этом преуспели), а другие – погасили максимальное количество кредитов и перевели себя в минимально уязвимое положение (по варианту ухудшения отношений с банками). При обоих вариантах, были банкротства, и банкротства множественные.

Изложив тему стратегического планирования в данной главе, мы осознаём самое главное: если контроль оптимального соотношения между ресурсами бизнеса и его результатами потерян, и компания попадает в кризисный водоворот, стратегическое планирование теряет свою эффективность, становится бесполезным. И в этом случае остаётся только принимать одно из болезненных неизбежных решений: ждать или идти дальше; всё остальное рынок сделает за нас.

ТЕМА РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИИ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

1. Планово-аналитическая функция

Любой хозяйствующий субъект можно рассматривать как некую социально-экономическую систему, инициирующую потоки ресурсов и преобразующую их в продукцию или услуги, предложение и реализация которых обеспечивают достижение основных целей, определяющих и оправдывающих сам факт создания данного субъекта. Финансовые ресурсы играют при этом огромную, если не решающую, роль. На момент основания предприятия, а также в первые годы его функционирования приоритетное значение имеет инвестиционный аспект управления финансами; в дальнейшем относительно большее значение приобретают вопросы оптимизации финансирования текущей деятельности, в частности, анализ и прогнозирование денежных потоков, эффективное управление финансовой структурой компании и др. После того как предприятие стабилизировало свою деятельность, приоритет отдается обеспечению ритмичности и бесперебойности в достижении основных целей.

Координация деятельности предприятия, обеспечивающая целенаправленность и ритмичность его работы, осуществляется путем формирования некоторой системы управления. Управление, понимаемое в широком смысле слова, представляет собой процесс целенаправленного, систематического и непрерывного воздействия управляющей подсистемы на управляемую с помощью общих функций управления, образующих замкнутый и бесконечно повторяющийся управленческий цикл. Обособление, взаимосвязь и взаимодействие этих функций могут быть представлены различными способами; один из достаточно распространенных вариантов представления, когда общие функции в известном смысле олицетворяются с отдельными этапами процесса управления: ... => Анализ => Планирование => Организация => Учет => Контроль => Регулирование => Анализ =>...

Анализ - одна из общих функций управления экономическими системами. Безусловно, субъекты могут существенно различаться по видам своей деятельности, ее масштабам, организационно-правовым формам, целевым установкам; это накладывает определенный отпечаток и

на содержание аналитических процедур и функций. Несмотря на различия в трактовке и наполняемости аналитических процедур в зависимости от вида и объекта анализа, целевых установок, сопутствующих факторов (временного, личностного, информационного и др.), не вызывает сомнения тезис о том, что принятию любого управленческого решения должно предшествовать определенное аналитическое его обоснование.

В рыночной экономике предприятия вынуждены самостоятельно планировать свои действия в условиях конкурентной среды. Предприятие в условиях рынка может выжить лишь при условии стабильного генерирования прибыли. Для этого ему нужно таким образом построить свою деятельность, чтобы получаемые доходы превышали его расходы. Извлечение доходов – это риск по своей природе; имеется в виду, что если некая сфера бизнеса является привлекательной, то в нее обязательно попытаются войти конкуренты. Поэтому плановые ориентиры должны подтверждать возможность получения прибыли и в дальнейшем. В этих условиях гораздо важнее перспективный анализ, в результате которого могут быть получены более или менее обоснованные прогнозы изменения в будущем ситуации на рынках и разработаны превентивные меры по нивелированию действия возможных негативных факторов. Значимость ретроспективного анализа, в результате которого выясняются причины имевших место отклонений от плановых заданий, менее существенна, хотя, безусловно, не отвергается.

В этой ситуации резко возрастает значимость умения оценить финансовую состоятельность действующего или потенциального контрагента. Поэтому роль методик оценки финансового состояния предприятия резко усиливается.

Успешно работающее предприятие сталкивается и еще с одной проблемой – проблемой инвестирования. Речь идет как о развитии собственной базы, т. е. о реинвестировании прибыли с целью наращивания производственных мощностей, так и об инвестировании в другие сферы бизнеса и в финансовые активы. Инвестирование в новые сферы бизнеса представляет собой реализацию идеи разумной диверсификации бизнеса, позволяющей сравнительно безболезненно переносить временные спады, обусловленные снижением спроса на основную продукцию фирмы. Что касается финансовых инвестиций, то имеется в виду формирование инвестиционного портфеля, позволяющего получать дивидендный и процентный доходы. Формирование и поддержание такого портфеля предполагает оценку инвестиционной привлекательности эмитентов.

Таким образом, в условиях рынка планово-аналитическая функция системы управления:

- приобретает большую финансовую ориентированность;
- отдает приоритет прогнозному перспективному анализу перед ретроспективным;
- уходит от «точных» оценок в сторону задания коридоров варьирования основных показателей;
- совместно с системой учета направлена на более полную реализацию коммуникативной функции (доступность годового отчета компании становится одним из ключевых аргументов при установлении бизнес-контактов).

2. Методы финансового анализа

Для проведения финансового анализа используются методы, которые можно применять на всех предприятиях без учета отраслевой принадлежности, организации управления и формы собственности. Все они имеют количественную и качественную сторону осуществления финансового анализа.

К наиболее распространенным и применяемым на практике способам относится сравнительный метод.

Сравнительный метод основывается на сравнении фактических достижений конкретных показателей с плановыми данными, а также с данными прошлого периода. Кроме того, отдельные показатели аналогичных предприятий сопоставляются со среднеотраслевыми данными (рентабельность, ликвидность и т. д.), установленными нормами или международными стандартами. Целью этого анализа является выявление отклонений фактических данных от принятых заданий или достигнутых результатов.

Многофакторный метод заключается в установлении влияния отдельных факторов на изменения анализируемых параметров. С этой целью используется *метод цепных подстановок*, который базируется на исключении воздействия всех факторов на величину анализируемого показателя, кроме одного (выбранного).

Метод коэффициентов предполагает расчет числовых отношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение взаимосвязей показателей.

Реальная оценка аналитических исследований в значительной степени зависит от полноты и достоверности информации, эффективных методов оценки явлений, а также последовательности проведения аналитических действий.

Оценка аналитических данных и презентация результатов анализа производится в форме группировки отдельных показателей в таблицы и их сопоставления в определенном периоде времени. Кроме того, часто результаты анализа могут быть представлены графически, в форме диаграмм, рисунков и т. д. Все данные должны быть описаны, на их основе сделаны выводы и обоснованы предложения улучшения отдельных участков деятельности.

Эффективность аналитических исследований зависит непосредственно от применения прогрессивных методов анализа рассматриваемых процессов, явлений и использования современных технических средств.

3. Анализ финансового состояния и платежеспособности

Финансовое состояние предприятия характеризует его финансовые возможности для ведения непрерывной хозяйственной деятельности и функционирования в условиях рынка. Благополучное финансовое состояние способствует своевременному покрытию финансовых обязательств, а также стратегическому развитию. Предприятия, которые не могут вовремя рассчитаться со своими работниками, банками, бюджетом, партнерами, не в состоянии функционировать нормально. В такой ситуации затрудняется приобретение новых ценностей для ритмичного производства, увеличиваются потери, непроизводственные затраты (штрафы, пени и т.д.). Затянувшееся тяжелое финансовое положение становится одной из важнейших причин банкротства и прекращения деятельности субъекта.

Оценка финансового положения предприятия, уровень финансовой возможности в реализации текущих и инвестиционных решений предполагает осуществление многостороннего финансового анализа следующих групп показателей:

- финансовые результаты деятельности предприятия;
- объем и структура имущества;
- платежеспособность;

- эффективность использования основных и оборотных средств.

Как известно, финансовые результаты предприятия в синтетической форме отражают итоги хозяйственной деятельности. Выступают они в виде абсолютной (прибыль, убытки) и относительной величин. Анализ финансовых результатов заключается:

- в оценке общих финансовых результатов в исследуемом времени в сравнении с планом и предыдущим периодом;
- оценке финансовых результатов по основным видам деятельности предприятия и влияния отдельных факторов на уровень прибыли или убытков;
- оценке уровня рентабельности хозяйственной деятельности и основных показателей, исходя из объема реализации, имущества и капитала.

Финансовое состояние предприятия с позиции краткосрочной перспективы оценивается показателями ликвидности и платежеспособности, в наиболее общем виде характеризующими, может ли оно своевременно и в полном объеме произвести расчеты по краткосрочным обязательствам перед контрагентами. Краткосрочная задолженность предприятия, обособленная в отдельном разделе пассива баланса, погашается различными способами, в частности, ее обеспечением могут выступать любые активы предприятия, в том числе и внеоборотные. Вместе с тем понятно, что вынужденная распродажа основных средств для погашения текущей кредиторской задолженности нередко является свидетельством предбанкротного состояния и потому не может рассматриваться как нормальная операция.

Следовательно, говоря о ликвидности и платежеспособности предприятия как характеристиках его текущего финансового состояния, вполне логично сопоставлять краткосрочные обязательства с оборотными активами как реальным и экономически оправданным их обеспечением.

Ликвидность и платежеспособность – это различные, хотя и взаимосвязанные, характеристики.

Под *ликвидностью* какого-либо актива понимают способность его трансформироваться в денежные средства в ходе предусмотренного производственно-технологического процесса, а степень ликвидности определяется продолжительностью временного периода, в течение которого эта трансформация может быть осуществлена. Чем короче период, тем выше ликвидность данного вида активов. В учетно-

аналитической литературе под ликвидными понимают активы, потребляемые в течение одного производственного цикла (года).

Говоря о *ликвидности предприятия*, имеют в виду наличие у него оборотных средств в размере, *теоретически* достаточном для погашения краткосрочных обязательств, хотя бы и с нарушением сроков погашения, предусмотренных контрактами. Иными словами, ликвидность означает формальное превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами.

Платежеспособность означает наличие у предприятия денежных средств и их эквивалентов, достаточных для расчетов по кредиторской задолженности, требующей немедленного погашения. Несложно привести примеры, когда предприятие является ликвидным, но неплатежеспособным и наоборот.

На основании Постановления Министерства финансов Республики Беларусь и Министерства экономики Республики Беларусь от 27 декабря 2011 г. № 140/206 Об утверждении Инструкции о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования установлен порядок расчета коэффициентов платежеспособности субъектов хозяйствования.

Коэффициенты, используемые в качестве показателей для оценки платежеспособности, и их нормативные значения, дифференцированные по видам экономической деятельности, установлены постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 12 декабря 2011 г. № 1672 «Об определении критериев оценки платежеспособности субъектов хозяйствования» (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2011 г., № 140, 5/34926).

Коэффициент текущей ликвидности определяется как отношение стоимости краткосрочных активов к краткосрочным обязательствам субъекта хозяйствования.

Коэффициент текущей ликвидности (K1) рассчитывается как отношение итога раздела II бухгалтерского баланса к итогу раздела V бухгалтерского баланса по следующей формуле:

$$K1 = KA : KO, \quad (1)$$

где KA – краткосрочные активы (строка 290 бухгалтерского баланса);

КО – краткосрочные обязательства (строка 690 бухгалтерского баланса).

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами определяется как отношение суммы собственного капитала и долгосрочных обязательств за вычетом стоимости долгосрочных активов к стоимости краткосрочных активов.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (К2) рассчитывается как отношение суммы итога раздела III бухгалтерского баланса и итога IV бухгалтерского баланса за вычетом итога раздела I бухгалтерского баланса к итогу раздела II бухгалтерского баланса по следующей формуле:

$$K2 = (СК + ДО - ДА) : КА, \quad (2)$$

где СК – собственный капитал (строка 490 бухгалтерского баланса);
ДО – долгосрочные обязательства (строка 590 бухгалтерского баланса);

ДА – долгосрочные активы (строка 190 бухгалтерского баланса);

КА – краткосрочные активы (строка 290 бухгалтерского баланса).

8. Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами определяется как отношение долгосрочных и краткосрочных обязательств субъекта хозяйствования к общей стоимости активов.

Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (К3) рассчитывается как отношение суммы итогов разделов IV и V бухгалтерского баланса к итогу бухгалтерского баланса по следующей формуле:

$$K3 = (КО + ДО) : ИБ, \quad (3)$$

где КО – краткосрочные обязательства (строка 690 бухгалтерского баланса);

ДО – долгосрочные обязательства (строка 590 бухгалтерского баланса);

ИБ – итог бухгалтерского баланса (строка 300).

Результаты расчета коэффициентов платежеспособности субъекта хозяйствования оформляются согласно приложению к Инструкции.

Определяемый анализ финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования проводится в соответствии с Законом Республики Беларусь от 18 июля 2000 года «Об экономической

несостоятельности (банкротстве)» (Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь, 2000 г., № 73, 2/198).

При анализе динамики итога бухгалтерского баланса сопоставляются данные на начало и конец отчетного периода. В случае уменьшения (в абсолютном выражении) итога бухгалтерского баланса проводится анализ причин сокращения хозяйственного оборота.

При анализе увеличения итога бухгалтерского баланса за отчетный период учитывается влияние переоценки активов, когда изменение их стоимости не связано с осуществлением хозяйственной деятельности.

При рассмотрении структуры бухгалтерского баланса для сопоставимости анализируемых данных по статьям и разделам бухгалтерского баланса на начало и конец отчетного периода определяется их удельный вес к итогу бухгалтерского баланса, который принимается за 100 процентов.

При изменении активов субъекта хозяйствования анализируются их структура и ликвидность, а также причины их изменения.

К высоколиквидным активам субъекта хозяйствования относятся денежные средства и их эквиваленты, а также краткосрочные финансовые вложения. К наиболее трудно реализуемым активам – основные средства и нематериальные активы.

Для определения части краткосрочных обязательств, которая может быть погашена немедленно, используется коэффициент абсолютной ликвидности, определяемый как отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам субъекта хозяйствования.

Значение коэффициента абсолютной ликвидности должно быть не менее 0,2.

Коэффициент абсолютной ликвидности ($K_{абсл}$) рассчитывается как отношение суммы краткосрочных финансовых вложений и денежных средств и их эквивалентов к краткосрочным обязательствам по следующей формуле:

$$K_{абсл} = (ФВ_k + ДС) : КО, \quad (4)$$

где $ФВ_k$ – краткосрочные финансовые вложения (строка 260 бухгалтерского баланса);

$ДС$ – денежные средства и их эквиваленты (строка 270 бухгалтерского баланса);

$КО$ – краткосрочные обязательства (строка 690 бухгалтерского баланса).

При анализе долгосрочных и краткосрочных активов субъекта хозяйствования учитываются их изменение, движение денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, влияние на них изменения курса белорусского рубля по отношению к иностранной валюте на основании данных отчета о движении денежных средств.

При анализе раздела I бухгалтерского баланса рассматриваются тенденции изменения основных средств (строка 110), нематериальных активов (строка 120), доходных вложений в материальные активы (строка 130), вложений в долгосрочные активы (строка 140), долгосрочных финансовых вложений (строка 150), отложенных налоговых активов (строка 160), долгосрочной дебиторской задолженности (строка 170), прочих долгосрочных активов (строка 180), их удельный вес к итогу долгосрочных активов.

При анализе раздела II бухгалтерского баланса анализируются тенденции изменения запасов (строка 210), долгосрочных активов, предназначенных для реализации (строка 220), расходов будущих периодов (строка 230), налога на добавленную стоимость по приобретенным товарам, работам, услугам (строка 240), краткосрочной дебиторской задолженности (строка 250), краткосрочных финансовых вложений (строка 260), денежных средств и их эквивалентов (строка 270), прочих краткосрочных активов (строка 280), их удельный вес к итогу краткосрочных активов.

При анализе краткосрочной дебиторской задолженности оценивается возвратность долгов субъекта хозяйствования.

Причины финансовой неустойчивости субъекта хозяйствования, приведшие к его неплатежеспособности, устанавливаются на основании исследования структуры разделов III–V бухгалтерского баланса.

При исследовании раздела V бухгалтерского баланса субъекта хозяйствования проводится анализ структуры и тенденций изменения краткосрочных обязательств: краткосрочных кредитов и займов (строка 610); краткосрочной части долгосрочных обязательств (строка 620); краткосрочной кредиторской задолженности (строка 630); обязательств, предназначенных для реализации (строка 640); доходов будущих периодов (строка 650); резервов предстоящих платежей (строка 660); прочих краткосрочных обязательств (строка 670).

Составляется перечень кредиторов субъекта хозяйствования с указанием их полного наименования, места нахождения, сроков и сумм платежей и удельного веса задолженности по каждому кредитору в общей

задолженности субъекта хозяйствования. Анализируется наличие и изменение краткосрочной кредиторской задолженности субъекта хозяйствования по налогам и сборам (строка 633), по социальному страхованию и обеспечению (строка 634).

Для анализа финансовых результатов деятельности, структуры и направлений использования полученной прибыли используются данные отчета о прибылях и убытках и отчета об изменении капитала.

При получении субъектом хозяйствования прибыли необходимо провести анализ формирования, распределения и использования прибыли, а также выявить резервы ее роста.

Для оценки результатов деятельности субъекта хозяйствования рассчитываются показатели рентабельности.

В процессе анализа рентабельности организаций, подчиненных государственным органам, осуществляется оценка выполнения доведенных показателей прогноза социально-экономического развития, изучаются их динамика, факторы изменения их уровня и определяются резервы роста рентабельности.

Для оценки эффективности использования средств субъекта хозяйствования проводится анализ деловой активности, который заключается в исследовании динамики коэффициентов оборачиваемости.

Коэффициент общей оборачиваемости капитала рассчитывается как отношение выручки от реализации продукции, товаров, работ, услуг (строка 010 отчета о прибылях и убытках) к средней стоимости активов субъекта хозяйствования (строка 300 бухгалтерского баланса, сумма граф 3 и 4, деленная на 2).

Коэффициент оборачиваемости оборотных средств (краткосрочных активов) рассчитывается как отношение выручки от реализации продукции, товаров, работ, услуг (строка 010 отчета о прибылях и убытках) к средней стоимости краткосрочных активов субъекта хозяйствования (строка 290 бухгалтерского баланса, сумма граф 3 и 4, деленная на 2).

4. Анализ финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость предприятия – это способность функционировать и развиваться, сохраняя равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующее

его постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска.

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым и кризисным. Для обеспечения финансовой устойчивости предприятие должно обладать гибкой структурой капитала, уметь организовывать его движение таким образом, чтобы обеспечить постоянное превышение доходов над расходами с целью сохранения платежеспособности и создания условий для саморазвития. На финансовое состояние влияют и внешние факторы. Среди них – государственная политика в сфере налогов и финансирования расходов, процентная политика, государственная амортизационная политика, положение на рынке. С этой точки зрения финансовая устойчивость предприятия – процесс противодействия негативным внешним обстоятельствам, его реакция на внешние воздействия.

Одним из критериев устойчивого (нормального) финансового состояния, гарантирующего платежеспособность предприятия, является соблюдение следующего неравенства:

$$\begin{aligned} & \text{Запасы и затраты} \leq \text{собственные оборотные средства} + \\ & + \text{краткосрочные кредиты и займы в пределах сроков}, \end{aligned} \quad (5)$$

где запасы и затраты – стр. 210, 220, 230 бухгалтерского баланса;
собственные оборотные средства – III П+ IV П - I П бухгалтерского баланса;

краткосрочные кредиты и займы в пределах сроков – стр. 710 бухгалтерского баланса.

При неустойчивом финансовом состоянии остается возможность восстановления равновесия за счет увеличения источников собственных средств, а также привлечения дополнительных заемных источников для пополнения оборотного капитала. При этом для покрытия запасов и затрат требуются не только собственные оборотные средства, краткосрочные кредиты и займы, но и дополнительные источники, ослабляющие финансовую напряженность. К ним можно отнести временно свободные средства фондов потребления, резерва предстоящих расходов и платежей, дооценку запасов, финансовую помощь от государства и других субъектов хозяйствования.

Если для финансирования запасов и затрат перечисленных источников недостаточно и предприятие использует задолженность

кредиторам (бюджету, поставщикам, целевым бюджетным и внебюджетным фондам), то это можно оценивать как кризисное состояние.

Для характеристики финансовой устойчивости предприятия используется также ряд финансовых коэффициентов.

Для оценки структуры источников финансирования применяются следующие показатели финансовой устойчивости:

коэффициент капитализации;

коэффициент финансовой независимости (автономии).

Коэффициент капитализации определяется как отношение обязательств субъекта хозяйствования к собственному капиталу.

Коэффициент капитализации рассчитывается как отношение суммы итогов разделов IV и V бухгалтерского баланса (строка 590 и строка 690) к итогу раздела III бухгалтерского баланса (строка 490). Значение коэффициента капитализации должно быть не более 1,0.

Коэффициент финансовой независимости (автономии) определяется как отношение собственного капитала к итогу бухгалтерского баланса.

Коэффициент финансовой независимости (автономии) рассчитывается как отношение итога раздела III бухгалтерского баланса (строка 490) к итогу бухгалтерского баланса (строка 700). Значение коэффициента финансовой независимости должно быть не менее 0,4–0,6.

5. Финансовые отношения предприятий в условиях экономической несостоятельности и банкротства

Финансовое состояние предприятия необходимо диагностировать с позиций и краткосрочной, и долгосрочной перспектив, так как критерии его оценки могут быть различны. Состояние финансов предприятия зависит от эффективности использования финансовых ресурсов. Финансовую эффективность работы предприятия отражают: обеспеченность собственными оборотными средствами и их сохранность; состояние нормируемых запасов товарно-материальных ценностей; состояние и динамика дебиторской и кредиторской задолженности; оборачиваемость оборотных средств; материальное обеспечение банковских кредитов; платежеспособность.

Устойчивое финансовое положение предприятия зависит, прежде всего, от улучшения таких качественных показателей, как: производительность труда, рентабельность производства, фондоотдача, а также выполнение плана по прибыли. Рациональному размещению средств

предприятия способствует правильная организация материально-технического обеспечения производства, оперативная деятельность по ускорению денежного оборота. В то же время финансовые затруднения предприятия, отсутствие средств для своевременных расчетов могут повлиять на стабильность поставок, нарушить ритм материально-технического снабжения.

Одной из целей финансовой диагностики является своевременное выявление признаков банкротства предприятия. Банкротство связано с неплатежеспособностью предприятия.

Во всех странах процесс банкротства, т.е. признания предприятия неплатежеспособным, регулируется государством специально издаваемыми законодательными актами и правительственными документами. В Республике Беларусь в этой области действуют Закон Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. «Об экономической несостоятельности (банкротстве)» и Указ Президента Республики Беларусь «О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства)», дополняющий и уточняющий отдельные положения Закона. Указом Президента четко разграничиваются понятия «экономическая несостоятельность» и «банкротство».

Экономическая несостоятельность – это неплатежеспособность, имеющая или приобретающая устойчивый характер, признанная решением хозяйственного суда об экономической несостоятельности с санацией должника.

Банкротство – это неплатежеспособность, имеющая или приобретающая устойчивый характер, признанная решением хозяйственного суда о банкротстве с ликвидацией должника – юридического лица, прекращением деятельности должника – индивидуального предпринимателя.

Неудовлетворительное финансовое состояние, признаки приближения банкротства необходимо постоянно держать под контролем финансовому менеджеру предприятия. Обращается внимание на следующие моменты, свидетельствующие о неблагоприятном финансовом состоянии: убытки от основной хозяйственной деятельности, недостаток оборотных средств, затруднения в получении коммерческих кредитов, неспособность погасить срочные обязательства и др.

В международной практике для определения признаков банкротства предприятий используется формула «Z-счета» Е. Альтмана:

Двухфакторная модель Альтмана – это одна из самых простых и наглядных методик прогнозирования вероятности банкротства, при использовании которой необходимо рассчитать влияние только двух показателей это: коэффициент текущей ликвидности и удельный вес заёмных средств в пассивах. Формула модели Альтмана принимает вид:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * K_{тл} + 0,579 * (ЗК/П)$$

где $K_{тл}$ – коэффициент текущей ликвидности; ЗК – заемный капитал; П – пассивы.

При значении $Z > 0$ ситуация в анализируемой компании критична, вероятность наступления банкротства высока.

$$Z\text{-счет} = СОС : ОА \cdot 0,012 + Н : ОА \cdot 0,014 + ОП : ОА \cdot 0,033 + РСА : ОЗС \cdot 0,006 + Ч : ОА \cdot 0,999, \quad (6)$$

где СОС – собственные оборотные средства;

ОА – объем активов;

НП - нераспределенная прибыль;

ОП – общая прибыль;

РСА – рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций;

ОЗС – объем заемных средств;

ЧВ – чистая выручка от реализации продукции (чистая прибыль + амортизация).

Если после произведенных расчетов окажется, что Z-счет равен или меньше 1,8, то вероятность банкротства этого предприятия очень высока, при величине Z-счета от 1,8 – 2,7 – вероятность высокая, от 2,7 – 2,9 – банкротство возможно, от 3 и выше вероятность банкротства очень низкая.

При наличии признаков банкротства предприятие предпринимает попытки выйти из кризисного состояния. Основной формой борьбы с экономической несостоятельностью признается их досудебное оздоровление. Для этого руководители и учредители предприятия должны своевременно принимать меры по предупреждению экономической несостоятельности. Такими мерами могут быть:

- взыскание дебиторской задолженности;
- реструктуризация кредиторской задолженности;
- привлечение инвестиций;
- продажа части имущества;
- реструктуризация производства;

- изменение структуры и состава органов управления;
- иные меры.

Хозяйственный суд по ходатайству должника вправе установить защитный период сроком до трех лет. В этот период временный управляющий принимает решения об исполнении платежных обязательств. Меры защитного характера могут не дать желаемого результата, что является основанием для процедуры банкротства.

ПРАКТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ

Тема 1. Теория и методология планирования

Рассматриваемые вопросы

1. Сущность планирования.
2. Причины осуществления планирования.
3. Планирование в системе функций управления. Классификация видов планирования.
4. Факторы, влияющие на выбор формы планирования.
5. Временные аспекты планирования.
6. Понятие методологии планирования.
7. Логика и технология планирования.
8. Принципы планирования.
9. Основные методы планирования.
10. Характеристика методов планирования. Факторы, влияющие на эффективность планирования.
11. Особенности планирования в условиях рыночной экономики.

Перечень домашних заданий и других вопросов для самостоятельного изучения

1. Исторический аспект развития планирования.
2. Организация планирования в условиях рынка.
3. Макроэкономическое планирование: типы, функции и значение в условиях рынка.
4. Планирование развития в условиях рыночной экономики.

Тема 2. Теоретические основы прогнозирования

Рассматриваемые вопросы

1. Сущность прогнозирования.
2. Предмет и метод прогнозирования.
3. Процесс разработки прогноза.
4. Различия между прогнозированием и планированием. Цель и задачи прогнозирования.
5. Основные функции экономического прогноза.
6. Классификация экономических прогнозов.

7. Признаки классификации: горизонт прогнозирования.
8. Признаки классификации: время осуществления прогнозов.
9. Признаки классификации: цель прогнозирования.
10. Признаки классификации: способ предоставления информации.
11. Признаки классификации: характер прогнозирования.
12. Признаки классификации: степень детерминированности объекта.
13. Организация прогнозирования.

Тема 3. Методы финансового прогнозирования

Рассматриваемые вопросы

1. Общая характеристика методов социально-экономического прогнозирования и их классификация.
2. Интуитивные и формализованные методы прогнозирования.
3. Методы индивидуальных экспертных оценок.
4. Интервью.
5. Аналитические записки.
6. Построение сценариев.
7. Анкетирование.
8. Методы коллективных экспертных оценок.
9. Метод мозговой атаки
10. Метод комиссий.
11. Метод «Дельфы».
12. Метод «Дерево целей».
13. Матричный метод.
14. Методы прогнозной экстраполяции – достоинства и недостатки.
15. Модели экономического прогнозирования.
16. Экономико-математическая модель.
17. Факторная модель.
18. Структурная модель.

Тема 5. Внутрифирменное планирование финансовой деятельности

Рассматриваемые вопросы

1. Цель и задачи планирования финансовой деятельности.
2. Стратегия финансового планирования.
3. Методы расчета финансовых показателей и планирования финансовых ресурсов.
4. Виды внутрифирменного финансового планирования.
5. Бизнес-план и его финансовые аспекты.
6. Годовой финансовый план (бюджет) компании.
7. Операционный бюджет.
8. Финансовый бюджет.
9. Оперативное финансовое планирование.
10. Бюджетирование как инструмент финансового планирования на предприятиях.

Решение и анализ конкретных финансовых задач.

Тема 6. Прогнозирование в финансовом управлении предприятием.

Рассматриваемые вопросы

1. Цели и задачи финансового прогнозирования на предприятиях.
2. Назначение долгосрочных финансовых прогнозов предприятия и порядок их разработки.
3. Прогнозирование перспектив развития предприятия.
4. Матрицы финансовых стратегий.
5. Количественные и качественные показатели потенциального краха.
6. Прогнозирование банкротства. «Z –счет» Альтмана: вероятное банкротство, маловероятное банкротство и серая область.
7. Финансовые коэффициенты, определяющие критерии банкротства.

Решение и анализ конкретных финансовых задач.

Тема 9. Финансовое оздоровление компании

Рассматриваемые вопросы

1. Разработка сценариев финансового оздоровления.

2. Балансовый метод и алгоритм в управлении капитализацией компании при обосновании финансовой политики оздоровления.
3. Модели восстановления платежеспособности и финансовой устойчивости. Бизнес-план финансового оздоровления.
4. Слияние и поглощение как фактор роста стоимости бизнеса.
5. Финансовые аспекты слияний и поглощений.
6. Анализ эффективности слияний и поглощений.
7. Источники добавленной стоимости объединенной компании.
8. Операционный и финансовый синергизм.

Решение и анализ конкретных финансовых задач.

РАЗДЕЛ КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ

ВОПРОСЫ ДЛЯ ПОДГОТОВКИ К ЭКЗАМЕНУ

1. Планирование как функция государства и субъектов хозяйствования.
2. Формы планирования.
3. Мировая практика в области планирования социально-экономического развития.
4. Процесс планирования.
5. Принципы и методы планирования.
6. Сущность социально-экономического прогнозирования, его объекты и основные функции.
7. Классификация прогнозов.
8. Методологические основы прогнозирования.
9. Организация прогнозирования.
10. Общая характеристика методов социально-экономического прогнозирования и их классификация.
11. Методы индивидуальных экспертных оценок.
12. Методы коллективных экспертных оценок.
13. Методы прогнозной экстраполяции.
14. Модели экономического прогнозирования.
15. Сущность, значение, роль и принципы финансового планирования на предприятии.
16. Финансовый план предприятия: характеристика, необходимость, принципы составления.
17. Финансовый план предприятия: процесс разработки.
18. Виды финансовых планов.
19. Методы планирования финансовых показателей.
20. Долгосрочное финансовое планирование и финансовая стратегия.
21. Балансовая характеристика организации.
22. Общая структура потоков денежных средств.
23. Потоки денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.
24. Взаимосвязь между балансом, отчетом о прибылях и убытках и отчетом о движении денежных средств (упрощенный вариант).

25. Взаимосвязь между финансовыми документами при проведении инвестиционной деятельности.

26. Взаимосвязь между финансовыми документами с учетом амортизации.

27. Взаимосвязь между финансовыми документами с учетом дебиторской и кредиторской задолженности.

28. Понятие и механизм работы финансового рычага.

29. Методика расчета эффекта финансового рычага.

30. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала.

31. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия средневзвешенной стоимости капитала.

32. Факторы, влияющие на выбор структуры капитала предприятия.

33. Показатели операционного анализа в финансовом менеджменте.

34. Методы расчета силы (эффекта) операционного рычага и коммерческого риска в монобизнесе.

35. Особенности операционного анализа в многопрофильном бизнесе.

36. Управление товарным портфелем предприятия на основе операционного анализа.

37. Принципы стратегического финансового планирования.

38. Применение модели бостонской матрицы (бм) при построении стратегического плана.

39. Система сбалансированных показателей (ССП) бизнеса – инструмент стратегического финансового планирования.

40. Планово-аналитическая функция.

41. Методы финансового анализа.

42. Анализ финансового состояния и платежеспособности.

43. Анализ финансовой устойчивости.

44. Финансовые отношения предприятий в условиях экономической несостоятельности и банкротства.

45. Общая характеристика бюджетирования на предприятии.

46. Содержание этапов постановки бюджетирования на предприятии.

47. Формирование финансовой структуры предприятия.

48. Формирование финансово-бюджетной структуры предприятия.

49. Схема формирования бюджета предприятия.

50. Оценка возможного эффекта от внедрения бюджетирования на предприятии.

51. Бизнес-планирование как элемент экономической политики предприятия.

52. Основные финансово-экономические показатели деятельности предприятия.

53. Финансовый раздел бизнес-плана

54. Оценка рисков бизнес-плана.

ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЙ РАЗДЕЛ

УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКАЯ КАРТА ДИСЦИПЛИНЫ

(дневная форма получения образования)

Номер раздела, темы	Название раздела, темы	Количество аудиторных часов						Форма контроля знаний
		Лекции	Практические занятия	Семинарские занятия	Лабораторные занятия	Управляемая самостоятельная работа	Иное	
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.	Теория и методология планирования	5	2	–				
2.	Теоретические основы прогнозирования	5	2	–				Опрос
3	Методы финансового прогнозирования	4	6	–		2		Опрос
4	Модели финансового планирования	4	6	–		2		Тестирование
5	Внутрифирменное планирование финансовой деятельности	6	4	–		2		Разработка оперативного графика финансовых потоков
6	Прогнозирование в финансовом управлении предприятием	6	4	–		2		Опрос
7	Развитие методологии финансового анализа.	6	2	–		2		Опрос
8	Финансовая отчетность и оценка финансового положения предприятия	4	2	–				Контрольная работа
9	Финансовое оздоровление компании	6	2	–				Подготовка доклада
	Итого аудиторных	46	30			10		экзамен

СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОГО МАТЕРИАЛА

ТЕМА 1. Теория и методология планирования

Сущность планирования. Причины осуществления планирования. Планирование в системе функций управления. Классификация видов планирования. Факторы, влияющие на выбор формы планирования. Временные аспекты планирования. Понятие методологии планирования. Логика и технология планирования. Принципы планирования. Основные методы планирования. Характеристика методов планирования. Факторы, влияющие на эффективность планирования. Особенности планирования в условиях рыночной экономики.

ТЕМА 2. Теоретические основы прогнозирования

Сущность прогнозирования. Предмет и метод прогнозирования. Процесс разработки прогноза. Различия между прогнозированием и планированием. Цель и задачи прогнозирования. Основные функции экономического прогноза. Классификация экономических прогнозов. Понятие “прогнозируемый период”. Основные принципы прогнозирования: системность, согласованность, вариантность, непрерывность, верифицируемость, эффективность.

ТЕМА 3. Методы финансового прогнозирования

Интуитивные и формализованные методы прогнозирования. Метод экстраполяции – достоинства и недостатки. Метод экспертных оценок. Нормативный метод. Моделирование в прогнозировании.

ТЕМА 4. Модели финансового планирования

Модель безубыточности (операционной и финансовой). Модели общекорпоративных зависимостей (модель Дюпона). Модели построения

прогнозной финансовой отчетности и компьютерные модели.

ТЕМА 5. Внутрифирменное планирование финансовой деятельности

Цель и задачи планирования финансовой деятельности. Стратегия финансового планирования. Методы расчета финансовых показателей и планирования финансовых ресурсов. Виды внутрифирменного финансового планирования. Бизнес-план и его финансовые аспекты. Годовой финансовый план (бюджет) компании. Операционный бюджет. Финансовый бюджет. Оперативное финансовое планирование. Бюджетирование как инструмент финансового планирования на предприятиях.

ТЕМА 6. Прогнозирование в финансовом управлении предприятием

Цели и задачи финансового прогнозирования на предприятиях. Назначение долгосрочных финансовых прогнозов предприятия и порядок их разработки. Прогнозирование перспектив развития предприятия. Матрицы финансовых стратегий. Количественные и качественные показатели потенциального краха. Прогнозирование банкротства. «Z – счет» Альтмана: вероятное банкротство, маловероятное банкротство и серая область. Финансовые коэффициенты, определяющие критерии банкротства.

ТЕМА 7. Развитие методологии финансового анализа

Современные методики анализа финансового состояния компании. Проблемы достоверности финансового анализа для принятия управленческих решений. Комплексные методики аналитической оценки деятельности компаний, исходя из специфики белорусского бизнеса: анализ инвестиционной привлекательности, финансовой устойчивости, интегральная оценка кредитоспособности. Ранжирование аналитических финансовых показателей (правило Фишберна). Рейтинговые оценки финансового состояния компании.

ТЕМА 8. Финансовая отчетность и оценка финансового положения предприятия

Источники формирования запасов и затрат. Показатели обеспеченности запасов и затрат. Типы финансовых ситуаций. Основные этапы проведения анализа ликвидности баланса.

ТЕМА 9. Финансовое оздоровление компании

Разработка сценариев финансового оздоровления. Балансовый метод и алгоритм в управлении капитализацией компании при обосновании финансовой политики оздоровления. Модели восстановления платежеспособности и финансовой устойчивости. Бизнес-план финансового оздоровления. Слияние и поглощение как фактор роста стоимости бизнеса. Финансовые аспекты слияний и поглощений. Анализ эффективности слияний и поглощений. Источники добавленной стоимости объединенной компании. Операционный и финансовый синергизм.

ИНФОРМАЦИОННАЯ ЧАСТЬ

1. Лихачева, О.В. Финансовое планирование на предприятии: учеб. пособие / О.В. Лихачева. – М.: ООО «ТК Велби», 2005. – 264 с.
2. Морозова, Т.Г. Прогнозирование и планирование в условиях рынка: учеб. пособие / под. ред. Морозовой Т.Г., Пикулькина А.В. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 215 с.
3. Царев, В.В. Внутрифирменное планирование / В.В. Царев. – СПб.: Питер, 2002. – 496 с.
4. Поляк, Г.Б. Финансовый менеджмент: учебник / Г.Б. Поляк, Л.Д. Андросова, Т.А. Краева и др.; отв. ред. Г.Б. Поляк. – М.: Волтерс Клувер, 2009. – 608 с.
5. Владимирова, Л.П. Прогнозирование и планирование в условиях рынка: учеб. пособие / Л.П. Владимирова. – М., 2005. – 223 с.
6. Дуброва, Т.А. Статистические методы прогнозирования: учеб. пособие / Т.А. Дуброва. – М.: ЮНИТИ, 2003г. – 159 с.
7. Бабиц, Т.Н. Планирование на предприятии / Т.Н. Бабиц – М.: КНОРУС, 2005. – 218 с.
8. Добровольский, Е. Бюджетирование: шаг за шагом / Добровольский Е., Карабанов Б., Боровков П., Глухов Е., Бреслав Е. – СПб.: Питер, 2006 – 189 с.
9. Хруцкий, В.Е. Внутрифирменное бюджетирование: Настольная книга по постановке финансового планирования / Хруцкий, В.Е., Сизова Т.В., Гамаюнов В.В. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 246 с.
10. Финансы: Оксфордский толковый словарь. М., 1996.

Интернет – ресурсы:

- www.cfin.ru Сайт «Корпоративный менеджмент»
www.m-economy.ru Сайт журнала Проблемы современной экономики
www.finanalisis.ru Библиотека материалов по финансовому менеджменту
www.stplan.ru Сайт «Стратегическое управление и планирование»

Оглавление

ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ	2
Краткий конспект лекций.....	2
ТЕМА ТЕОРИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ ПЛАНИРОВАНИЯ	2
1. Планирование как функция государства и субъектов хозяйствования	2
2. Формы планирования	4
3. Мировая практика в области планирования социально-экономического развития	5
4. Процесс планирования	7
5. Принципы и методы планирования	9
ТЕМА ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ.....	13
1. Сущность социально-экономического прогнозирования, его объекты и основные функции	13
2. Классификация прогнозов	16
3. Методологические основы прогнозирования	21
5. Организация прогнозирования	21
ТЕМА МЕТОДЫ ФИНАНСОВОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ.....	24
1. Общая характеристика методов социально-экономического прогнозирования и их классификация	24
2. Методы индивидуальных экспертных оценок	26
3. Методы коллективных экспертных оценок.....	27
4. Методы прогнозной экстраполяции.....	29
5. Модели экономического прогнозирования.....	30
ТЕМА ВНУТРИФИРМЕННОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	35
ЛЕКЦИЯ 1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ	35
1. Сущность, значение, роль и принципы финансового планирования на предприятии.....	35
2. Финансовый план предприятия: характеристика, необходимость, принципы составления и процесс разработки.....	40
3. Виды финансовых планов и методы планирования финансовых показателей	44
4. Долгосрочное финансовое планирование и финансовая стратегия	50
ЛЕКЦИЯ 2. ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ПРЕДПРИЯТИЯ И ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ...	53
1. Балансовая характеристика организации	53
2. Общая структура потоков денежных средств	56
3. Потоки денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности...	57

4. Взаимосвязь между финансовыми документами при проведении инвестиционной деятельности.....	60
5. Взаимосвязь между финансовыми документами с учетом амортизации.....	62
6. Взаимосвязь между финансовыми документами с учетом дебиторской и кредиторской задолженности	64
ЛЕКЦИЯ 3. ФОРМИРОВАНИЕ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ.....	66
1. Понятие и механизм работы финансового рычага.....	66
2. Методика расчета эффекта финансового рычага	70
3. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия рентабельности собственного капитала	71
4. Оптимизация финансовой структуры капитала предприятия на основе критерия средневзвешенной стоимости капитала.....	75
5. Факторы, влияющие на выбор структуры капитала предприятия.....	77
ЛЕКЦИЯ 4. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА	80
1. Принципы стратегического финансового планирования	80
2. Применение модели БМ при построении стратегического плана	80
3. Система сбалансированных показателей (ссп) бизнеса – инструмент стратегического финансового планирования	83
4. Пример стратегического плана на расширение бизнеса.....	86
5. Пример стратегического плана на сжатие бизнеса.....	92
ТЕМА РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИИ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА	97
1. Планово-аналитическая функция.....	97
2. Методы финансового анализа	99
3. Анализ финансового состояния и платежеспособности	100
4. Анализ финансовой устойчивости	106
5. Финансовые отношения предприятий в условиях экономической несостоятельности и банкротства	108
ПРАКТИЧЕСКИЙ РАЗДЕЛ.....	112
Тема 1. Теория и методология планирования.....	112
Тема 2. Теоретические основы прогнозирования.....	112
Тема 3. Методы финансового прогнозирования.....	113
Тема 5. Внутрифирменное планирование финансовой деятельности.....	113
Тема 6. Прогнозирование в финансовом управлении предприятием.....	114
Тема 9. Финансовое оздоровление компании	114
РАЗДЕЛ КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ	116

ВОПРОСЫ ДЛЯ ПОДГОТОВКИ К ЭКЗАМЕНУ	116
ВСПОМОГАТЕЛЬНЫЙ РАЗДЕЛ.....	119
УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКАЯ КАРТА ДИСЦИПЛИНЫ	119
СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОГО МАТЕРИАЛА	120
ТЕМА 1. Теория и методология планирования.....	120
ТЕМА 2. Теоретические основы прогнозирования.....	120
ТЕМА 3. Методы финансового прогнозирования.....	120
ТЕМА 4. Модели финансового планирования	120
ТЕМА 5. Внутрифирменное планирование финансовой деятельности.....	121
ТЕМА 6. Прогнозирование в финансовом управлении предприятием	121
ТЕМА 7. Развитие методологии финансового анализа	121
ТЕМА 8. Финансовая отчетность и оценка финансового положения предприятия	122
ТЕМА 9. Финансовое оздоровление компании	122
ИНФОРМАЦИОННАЯ ЧАСТЬ.....	123