

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ
МЕЖГОСУДАРСТВЕННАЯ ОБРАЗОВАТЕЛЬНАЯ
ОРГАНИЗАЦИЯ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
КЫРГЫЗСКО-РОССИЙСКИЙ СЛАВЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени первого Президента Российской Федерации Б.Н. Ельцина
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
Кафедра «Финансы и кредит»

**З.А. Ивакова, О.К. Курманбеков,
А.Э. Джолдубаева, М.О. Курманбекова**

ПРАКТИКУМ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ»

Учебное пособие

Допущено Министерством образования и науки
Кыргызской Республики в качестве учебного пособия
для студентов высших учебных заведений

Бишкек 2025

УДК 336.1/.5
ББК 65.261я73
И 17

Рецензенты:

Т.Дж. Суранаев, д-р экон. наук, профессор
Кыргызско-Российского Славянского университета им. Б.Н. Ельцина,
М.А. Абыкеева, канд. экон. наук, доцент, руководитель программы
«Экономика, Менеджмент и Туризм» Университета АДАМ,
Р.К. Сарыгулова, канд. экон. наук, доцент
Кыргызского национального университета им. Ж. Баласагына

Рекомендовано к изданию Ученым советом ГОУВПО
Кыргызско-Российский Славянский университет им. Б.Н. Ельцина

Ивакова З.А. и др.

И 17 ПРАКТИКУМ» ПО ДИСЦИПЛИНЕ «КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ»:
учебное пособие / З.А. Ивакова, О.К. Курманбеков, А.Э. Джолдубаева,
М.О. Курманбекова. Бишкек: Издательский дом КРСУ, 2025. – 174 с.

ISBN 978-9967-36-056-3

Практикум составлен для лучшего усвоения теоретического материала по дисциплине «Корпоративные финансы», направления 38.03.01, 58.01.00 «Экономика», профили «Финансы и кредит», «Налоги и налогообложение», магистерские программы: «Оценка бизнеса и корпоративные финансы», «Современное банковское дело и риск-менеджмент в коммерческом банке». Практикум является неотъемлемой частью проведения эффективных практических занятий и подготовки к самостоятельной работе студентов в данной сфере. Включает в себя вопросы для проверки знаний по каждой теме, брифинги, тесты, задачи и задания, при решении которых слушателю дается возможность применения изученных инструментов и методов управления корпоративными финансами. Приводятся список литературы, рекомендуемой для изучения и более глубокого усвоения курса, а также приложения, содержащие необходимую информацию для решения задач.

Предназначено для преподавателей и студентов экономических специальностей высших учебных заведений, слушателей курсов обучения по программам подготовки и аттестации профессиональных бухгалтеров, финансовых менеджеров и аудиторов.

УДК 336.1/.5
ББК 65.261я73
© МОУ ВО КРСУ, 2025

ISBN 978-9967-36-056-3

© Ивакова З.А., Курманбеков О.К.,
А.Э. Джолдубаева, М.О. Курманбекова, 2025

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
КОНТРОЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ И СИСТЕМА ОЦЕНИВАНИЯ.....	15
Темы 1-2. Сущность и организация корпоративных финансов. Корпоративная отчетность и финансовая информация	22
Тема 3. Управление оборотным капиталом корпорации	32
Тема 4. Управление запасами компании	57
Тема 5. Управление дебиторской задолженностью.....	73
Тема 6. Управление денежными средствами	87
Тема 7. Управление затратами корпорации	104
Тема 8. Капитал компании и его стоимость.....	128
Тема 9. Финансовое планирование и прогнозирование в корпорации.....	148
ЛИТЕРАТУРА.....	171

ВВЕДЕНИЕ

Успех структурных и организационных преобразований экономики во многом зависит от совершенствования рыночных принципов, методов и форм финансирования предпринимательской деятельности. Направленность преобразований на уровне предприятий и изучение их закономерностей в условиях адаптации к новой среде хозяйствования – предмет дисциплины «Корпоративные финансы».

Поскольку эта дисциплина носит прикладной характер, овладение ею означает прежде всего умение обосновывать управленческие решения количественными расчетами. Для этого необходимо рассмотреть возможные ситуации, конкретные условия хозяйствования предприятий, действие разнообразных инструментов, способов, используемых в процессе финансирования предпринимательской деятельности. Студенты получают возможность овладеть навыками обоснования финансовых решений, маневрирования финансовыми ресурсами, анализа и оценки результатов управленческих действий посредством выполнения практических заданий. Каждая тема включает методические указания по выполнению заданий, примеры решения задач с пояснениями, задания по темам учебной дисциплины «Корпоративные финансы».

Показаны основные методы анализа и оценки финансового состояния предприятия по данным бухгалтерской отчетности, прогнозирования важнейших финансовых показателей деятельности предприятия, в том числе с использованием моделей Дюпона, достижимого роста, вероятности банкротства; финансовые методы управления затратами на производство и реализацию продукции, формирования денежных доходов и прибыли. Особое внимание уделяется анализу безубыточности и целевому планированию прибыли. Представлены методы нормирования

элементов оборотных средств, финансирования инвестиций в основной капитал, рассмотрены финансовые аспекты обоснования инвестиционных решений.

Приводится список литературы, рекомендуемой для изучения и более глубокого усвоения соответствующих тем курса.

Цели и задачи дисциплины

Основная цель учебной дисциплины «Корпоративные финансы» – формирование у студентов теоретических основ и практических навыков в области организации и управления финансами корпораций (организаций), разработки экономически эффективных финансовых планов и принятия финансовых решений.

Основные задачи учебной дисциплины «Корпоративные финансы»:

- освоить понятия, характеризующие содержание, сущность, значимость и роль финансов корпораций (организаций) в современной экономике;
- овладеть основными методами финансового планирования и прогнозирования в корпорации (организации);
- освоить основные принципы построения и реализации финансовой политики корпорации (организации), а также основные приемы оперативного управления финансовыми ресурсами корпорации;
- иметь представление о принципах оценки и наращивания рыночной стоимости корпорации.

Место дисциплины в структуре ОПОП

Дисциплина «Корпоративные финансы» – часть основного/ базового профессионального цикла (блока) дисциплин учебного плана по направлению «Экономика» (программа подготовки бакалавров), также магистрантов, обучающихся по магистерским программам «Оценка бизнеса и корпоративные финансы»

и «Современное банковское дело и риск-менеджмент в коммерческом банке».

Дисциплина «Корпоративные финансы» реализуется на экономическом факультете КРСУ кафедрой «Финансы и кредит».

Изучение дисциплины «Корпоративные финансы» базируется на сумме знаний, ранее полученных студентами в ходе освоения теории макро- и микроэкономики, финансов, учета, экономического анализа.

Знания и навыки, полученные в процессе изучения дисциплины «Корпоративные финансы», будут использованы студентами при изучении профессиональных дисциплин, предусмотренных учебным планом, при написании выпускной квалификационной работы, в процессе решения круга задач профессиональной деятельности в дальнейшей профессиональной деятельности.

Дисциплина направлена на формирование профессиональных компетенций студентов по профилю «Финансы и кредит» и «Налоги и налогообложение», а также магистрантов, обучающихся по магистерским программам: «Оценка бизнеса и корпоративные финансы» и «Современное банковское дело и риск-менеджмент в коммерческом банке».

В обобщенном виде в результате освоения дисциплины «Корпоративные финансы» студент должен:

Знать:

- основные теории корпоративных финансов, их место в системе экономических знаний;
- современные подходы к управлению финансами корпораций;
- важнейшие методы и модели во взаимосвязи с источниками информации и программными средствами сбора и обработки информации, которые можно использовать для формирования финансовых планов, выработки научно обоснованных решений по управлению финансами корпораций.

Уметь:

- собирать и анализировать данные, необходимые для расчета показателей финансовой деятельности корпораций;

- на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитывать показатели, характеризующие финансовое состояние и финансовые результаты деятельности корпораций, показатели, необходимые для обоснованной оценки инвестиционных проектов корпораций и их финансовой устойчивости (с учетом особенностей изменения активов и пассивов);
- представлять взаимосвязи между различными нормативно-правовыми документами, определяющими деятельность корпораций, источниками информации, внутренними и внешними факторам и т. д.

Владеть:

- навыками обработки информации, содержащейся в различных отчетах и финансовых планах корпораций (включая ежеквартальные отчеты эмитентов ценных бумаг);
- способами расчетов показателей финансовых планов, инвестиционных портфелей, показателей финансовой устойчивости, инвестиционных проектов и планов развития корпораций, показателей краткосрочной финансовой деятельности корпораций;
- навыками критического анализа исходной информации и результатов расчетов финансовых показателей и представления результатов анализа в сжатой, емкой и понятной форме.

Рабочей программой дисциплины предусмотрены следующие виды контроля: текущий и рубежный контроль успеваемости в форме устного опроса, решения задач и модулей, промежуточная аттестация в форме сдачи экзамена.

Требования к результатам освоения дисциплины

Освоение содержания учебной дисциплины «Корпоративные финансы» студенту позволит:

Знать:

- основные понятия, категории и инструменты экономической теории и прикладных экономических дисциплин;

- методы построения эконометрических моделей объектов явлений и процессов;
- основы построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- содержание и основные направления разрабатываемой и реализуемой корпорацией финансовой политики;
- действующие нормативные документы и методические материалы, регулирующие организацию и управление корпоративными финансами.

Уметь:

- рассчитывать на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы экономические и социально-экономические показатели;
- анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий (корпораций) различных форм собственности, и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений;
- осуществлять выбор инструментальных средств для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы;
- разрабатывать в сфере бизнеса проекты с учетом нормативно-правовых, ресурсных, административных и иных ограничений;
- оценивать стоимость и структуру капитала компании, возможные направления ее оптимизации;
- оценивать финансовую результативность операционной, финансовой и инвестиционной деятельности хозяйствующего субъекта, перспективы развития и возможные последствия.

Владеть:

- современными методами сбора, обработки и анализа экономических и социальных данных;

- методами и приемами анализа экономических явлений и процессов с помощью стандартных теоретических и эконометрических моделей;
- навыками оценки возможных источников краткосрочного и долгосрочного финансирования деятельности корпорации;
- современными эффективными подходами к управлению оборотным капиталом организации, оперативному управлению ее денежными потоками;
- аналитическими приемами оценки экономической целесообразности краткосрочных финансовых решений в части управления оборотными активами и источниками их финансирования;
- навыками принятия стратегических и тактических решений в области управления корпоративными финансами, обеспечивающим устойчивое финансовое развитие компании.

Методические рекомендации по подготовке контрольных работ

Контрольная работа по форме выполнения представляет собой письменную работу, которую студенты выполняют самостоятельно в домашних условиях. В отличие от других форм письменных работ в контрольной работе необходимо отразить знание теоретического материала по изучаемой дисциплине (посредством ответа на теоретические вопросы и тесты) и выполнить практическое задание (решить задачи).

Оформление контрольной работы должно соответствовать предъявляемым требованиям: она должна иметь титульный лист установленной формы, теоретическую часть, практическую часть и список использованных при ее написании источников (не менее 10, за исключением учебников). Помимо печатных изданий, при выполнении контрольной работы студентам рекомендуется использовать ресурсы электронной научной библиотеки.

Описание теоретических вопросов должно содержать раскрытие сущностных характеристик определений, взаимосвязи

и взаимозависимости рассматриваемых явлений, факторов, влияющих на изменение рассматриваемых процессов, и т. п. вопросы. При описании вопросов, касающихся использования расчетных методик, должны быть приведены соответствующие формулы. Основная часть ответа на теоретические вопросы должна содержать ссылки на использованные источники.

Решение задач должно содержать соответствующие формулы с необходимыми пояснениями и подробные расчеты с указанием конечного ответа и выводов по решению задачи.

Объем контрольной работы не должен превышать 10 страниц печатного текста, выполненного через 1,5 интервала 14 шрифтом Times New Roman. В то же время теоретическая часть работы не должна быть меньше 7 страниц аналогично выполненного текста.

Завершающий раздел контрольной работы – список использованной литературы, который должен быть оформлен в соответствии с существующими требованиями.

На последней странице работы студент должен поставить свою подпись и дату сдачи работы преподавателю.

В случае если подготовленная студентом контрольная работа не получит положительной оценки преподавателя, он должен в установленные учебным планом сроки написать новый вариант контрольной работы.

Методические рекомендации по подготовке расчетно-аналитической работы

Расчетно-аналитическая работа по форме выполнения представляет собой письменную работу, которую студенты выполняют самостоятельно в домашних условиях. В отличие от других форм письменных работ в расчетно-аналитической работе необходимо выполнить практические задания (произвести расчеты показателей) и сделать выводы на основе полученных результатов.

Оформление расчетно-аналитической работы должно соответствовать предъявляемым требованиям: она должна иметь титульный лист установленной формы, вводящую часть

с характеристикой объекта исследования и практическую часть, содержащую описание произведенных расчетов и выводы по итогам проведенного анализа финансового состояния компании.

При использовании методик расчета показателей должны быть приведены соответствующие формулы и ссылки на источник рекомендуемых значений рассчитываемых показателей, с которыми производится сравнение для оценки полученных результатов.

Объем контрольной работы не должен превышать 10 страниц печатного текста, выполненного через 1,5 интервала 14 шрифтом Times New Roman.

На последней странице работы студент должен поставить свою подпись и дату сдачи работы преподавателю.

В случае если подготовленная студентом расчетно-аналитическая работа не получит положительной оценки преподавателя, он должен в установленные учебным планом сроки написать новую работу.

Методические рекомендации по написанию эссе

При выборе темы эссе студенту рекомендуется проконсультироваться с преподавателем для определения цели, задач, объекта и предмета работы.

Тематика эссе

1. Факторы, учитываемые при выборе ставки дисконта для дисконтирования денежного потока.
2. Взаимосвязь финансовой стратегии и стадии жизненного цикла организации.
3. Источники финансового обеспечения малого бизнеса.
4. Источники финансового обеспечения отечественных компаний в период экономического кризиса.
5. Технология получения организацией кредита в коммерческом банке.
6. Капитал организации: цена, ценность, стоимость.
7. Зачем инвесторам «хороший» WACC?

8. Поведенческие теории управления структурой капитала и их практическая применимость.
9. Взаимосвязь финансовой стратегии и стадии жизненного цикла организации.
10. Источники финансового обеспечения малого бизнеса.
11. Использование SWAT-анализа для исследования финансовой среды предпринимательства.
12. Использование PEST-анализа для исследования финансовой среды предпринимательства.
13. Использование SNW-анализа для исследования финансовой среды предпринимательства.
14. Интеллектуальный капитал организации и его отражение в финансовой отчетности.
15. Отраслевые особенности циклов организации (производственного, операционного, финансового).
16. Современные методы управления дебиторской задолженностью.
17. Порядок работы с безнадежной дебиторской задолженностью.
18. Налоговые последствия для организаций (по налогу на прибыль и НДС) при использовании векселей как формы рефинансирования дебиторской задолженности.
19. Технология и документальное оформление предоставления организацией скидок (премий) покупателям в целях стимулирования продаж.
20. Акция «SALE 60-90 %» глазами финансиста.
21. Альтернативные модели Баумоля методы управления запасами.
22. Альтернативные методы оптимизации остатка денежных активов по моделям Баумоля и Миллера- Орра.
23. Тендер как способ оптимизации затрат в организации, выступающей в роли заказчика.
24. Тендер как способ оптимизации затрат в организации, выступающей в роли участника.
25. Нарращивать прибыль или стоимость компании: что лучше?

26. Максимизация богатства акционеров: мифы и реальность.

27. Дивиденды не лгут?

28. Есть ли дивидендная политика у отечественных компаний?

29. Поведенческие теории дивидендной политики и их практическая применимость.

30. Налоговые последствия использования организацией договора цессии (по налогу на прибыль и НДС).

31. Сбалансированная система показателей в стратегии устойчивого роста.

32. Методы финансового прогнозирования внеоборотных активов организации.

33. Отраслевые аспекты в бюджетировании.

34. Структура и содержание бюджетного регламента в организации.

Выполнение работы требует от студента:

- наличия теоретических знаний в области корпоративных финансов, теоретических основ финансового менеджмента, бухгалтерского учета, налогов и налогообложения;
- умения подбирать, систематизировать и компилировать материал;
- определения собственной позиции по заявленной проблеме;
- владения применяемыми в сфере профессиональной деятельности компьютерными средствами и программами.

Работа может носить чисто теоретический характер и таким образом отражать профессионально-образовательный опыт студента, а также может быть выполнена на примере конкретной организации, т. е. содержать практико-ориентированный материал, учитывающий практические знания и навыки студента, полученные в процессе его профессиональной деятельности.

Предложенная тематика исключает возможность написания работы при использовании только одного (двух) литературных источников. Более того, каждая из предложенных тем не может быть раскрыта путем простого компилирования подобранных материалов, поскольку предполагает определение собственной

позиции автора по заявленной проблеме и отражает его индивидуальный подход к ее решению.

Стиль изложения материала может отклоняться от научного. Структурно работа должна состоять из основной части и выводов. Объем работы должен составлять не более 4–5 страниц машинописного текста, оформление – соответствовать предъявляемым требованиям к выполнению научных работ.

КОНТРОЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ И СИСТЕМА ОЦЕНИВАНИЯ

Контрольные вопросы к экзамену:

1. Корпоративное управление и эффективность бизнеса.
2. Состав и структуры базовых компонентов корпорации.
3. Сущность и формы проявления корпоративных финансов.
4. Организация финансовой работы хозяйствующего субъекта.
5. Основные принципы эффективного управления корпоративными финансами.
6. Характеристика информационного обеспечения финансового менеджмента.
7. Отчетность как основа для разработки управленческих финансовых решений.
8. Стандарты раскрытия корпоративной финансовой информации.
9. Сводная и консолидированная отчетность.
10. Основы анализа финансового состояния.
11. Экспресс-диагностика корпоративной отчетности.
12. Коэффициенты финансовой устойчивости организации.
13. Коэффициенты ликвидности и платежеспособности.
14. Коэффициенты оборачиваемости активов и капитала.
15. Источники финансирования предпринимательской деятельности.
16. Сущность, функции и значение капитала хозяйствующего субъекта.
17. Структура капитала и его цена.
18. Теории структуры капитала.
19. Заемный капитал и финансовый леверидж.
20. Определение силы воздействия финансового рычага.
21. Основной капитал и основные фонды организации.

22. Оборотный капитал, оборотные средства, оборотные активы.
23. Принципы организации оборотных средств.
24. Определение потребности в оборотных средствах корпорации.
25. Показатели эффективности использования оборотных средств.
26. Критерии эффективности использования капитала.
27. Рентабельность активов и капитала.
28. Финансовая политика корпорации и ее значение.
29. Задачи финансовой политики корпорации.
30. Финансовая стратегия и финансовая тактика.
31. Рациональное сочетание доходности и риска как основа эффективного бизнеса.
32. Учетная политика корпорации.
33. Налоговая политика корпорации.
34. Амортизационная политика корпорации.
35. Ценовая политика корпорации.
36. Основные этапы формирования финансовой политики корпорации.
37. Критерии оценки эффективности финансовой политики корпорации.
38. Понятие финансовой среды предпринимательства.
39. Характеристика макро- и микросреды предпринимательства.
40. Конкурентная экономика и предпринимательский риск.
41. Сущность и функции предпринимательских рисков.
42. Классификация предпринимательских рисков.
43. Методы управления предпринимательскими рисками.
44. Финансовое состояние предприятия и риск банкротства.
45. Признаки банкротства хозяйствующего субъекта.
46. Количественные методы оценки вероятности банкротства.
47. Модели Альтмана.
48. Минимизация рисков с использованием различных финансовых инструментов.
49. Понятие и классификация активов хозяйствующего субъектов.

50. Собственность и имущество предприятия.
51. Капитал и активы корпорации.
52. Внеоборотные, текущие и прочие активы корпорации.
53. Нематериальные активы корпорации.
54. Внеоборотные активы корпорации их состав и структура.
55. Фондоотдача и факторы ее роста.
56. Оборотные активы: их состав и структура.
57. Оборотные средства как инструмент управления запасами.
58. Дебиторская задолженность, ее состав и структура.
59. Основные принципы управления дебиторской задолженностью.
60. Переуступка прав требований (факторинг) как инструмент управления дебиторской задолженностью.
61. Управление денежной наличностью.
62. Денежные потоки корпорации и управление ими.
63. Затраты, расходы, издержки – сущность и экономическое содержание.
64. Классификация затрат хозяйствующего субъекта.
65. Операционный анализ и управление затратами.
66. Порог рентабельности.
67. Операционный рычаг и определение силы его воздействия.
68. Запас финансовой прочности.
69. Методы планирования затрат на производство и реализацию продукции.
70. Выручка от реализации продукции и предпринимательский доход.
71. Планирование выручки от реализации продукции.
72. Управление выручкой от реализации корпорации.
73. Формы и методы регулирования цен корпорацией.
74. Типовые ценовые стратегии.
75. Выбор ценовой стратегии корпорации.
76. Чистый доход и денежные накопления.
77. Экономическое содержание, функции и виды прибыли.
78. Бухгалтерская и экономическая прибыль.
79. Планирование и распределение прибыли корпорации.

80. Методы планирования прибыли.
81. Основные принципы формирования дивидендной политики корпорации.
82. Действующая система налогообложения в КР и РФ.
83. Виды налогов и сборов в КР и РФ.
84. Корпоративное налоговое планирование.
85. Налоговая политика корпорации.
86. Сущность, цели и задачи финансового прогнозирования.
87. Принципы построения финансовых прогнозов.
88. Сущность, цели и задачи финансового планирования.
89. Виды и содержание финансовых планов.
90. Состав и структура финансового плана.
91. Финансовый план как важнейший элемент бизнес-плана.
92. Бюджетирование как инструмент финансового планирования.
93. Принципы построения системы бюджетирования.
94. Оперативное финансовое планирование его цели и задачи.
95. Формирование прогнозного отчета о движении денежных средств.
96. Основные принципы организации расчетно-кассового обслуживания корпораций.
97. Основные направления оперативной финансовой работы корпорации.
98. Оперативная текущая деятельность по управлению денежным оборотом.
99. Контрольно-аналитическая работа в корпорации.
100. Финансовый контроль в системе управления корпоративными финансами.
101. Порядок оформления платежно-расчетных документов.
102. Денежные средства корпорации и способы их оптимизации.
103. Инновационная деятельность корпорации.
104. Инновационные цели проекты и программы.
105. Принципы организации инновационной деятельности.
106. Финансовый механизм инновационного развития.
107. Инновации как условие конкурентоспособности корпорации.

108. Особенности организации корпоративных финансов сельского хозяйства.
109. Особенности организации корпоративных финансов капитального строительства.
110. Особенности организации корпоративных финансов на транспорте.
111. Особенности организации корпоративных финансов сферы обращения.
112. Особенности организации корпоративных финансов сферы услуг.

Уровень требований и критерии оценок

Контроль формируемых компетенций включает в себя:

- текущий контроль;
- промежуточную аттестацию.

Основные формы текущего контроля знаний:

- ведение учета посещаемости лекций, практических и семинарских занятий;
- оценка качества подготовки и работы на практических и семинарских занятиях;
- обсуждение вынесенных в планах семинарских занятий вопросов тем;
- самостоятельное решение задач;
- контрольная работа.

При непосещении лекций, практических и семинарских занятий, неподготовленности к практическим и семинарским занятиям, а также невыполнении кейса ставится балл «0».

Промежуточная аттестация проводится в форме экзамена.

Оценка складывается как сумма нескольких компонентов и включает в себя:

- качество подготовки и работы на практических и семинарских занятиях в течение учебного периода (максимально 30 баллов);

- результаты текущего контроля посещаемости студентами лекций, практических и семинарских занятий в течение учебного периода (максимально 10 баллов);
- оценка выполнения кейса (максимально 30 баллов);
- результаты экзамена (максимально 30 баллов).

Распределение максимальных баллов по видам работы:

№ п/п	Вид отчетности	Баллы
1	Работа в семестре	70
2	Экзамен	30
3	Итого:	100

При проведении экзамена в письменной форме структура билета включает:

1. Теоретический вопрос (максимально 10 баллов).
2. Теоретический вопрос (максимально 10 баллов).
3. Задача (максимально 10 баллов).
4. Тестовое задание, состоящее из пяти тестов (максимально 10 баллов).

О данной системе оценки знаний преподаватель информирует студентов на первом занятии. Шкала оценивания и сроки выполнения заданий отражаются в технологической карте дисциплины в ИАИС личного кабинета преподавателя и в ИАИС личного кабинета студента.

Шкала оценок по итогам изучения дисциплины:

- максимальная оценка – 100 баллов:
- 85–100 баллов – «отлично»;
- 70–84 баллов – «хорошо»;
- 60–69 баллов – «удовлетворительно»;
- менее 60 – «неудовлетворительно».

Оценка знаний по 100-бальной шкале проводится в соответствии с нормативными документами вуза.

Требования к результатам освоения дисциплины	Рейтинговая оценка/Оценка
<p>В ответе представлены различные подходы к проблеме, их обоснование достаточно полно. Развернуто аргументирует выдвигаемые положения, приведены убедительные примеры, рациональная последовательность анализа. Выводы правильны. Глубокое усвоение программного материала. Речь грамотна, используется профессиональная лексика. Продемонстрировано знание специальной литературы как обязательной к изучению, так и дополнительных источников информации.</p> <p>Задачи и тесты решены правильно либо с не принципиальными арифметическими ошибками, не оказывающими существенное влияние на выводы.</p>	86–100/Отлично
<p>Хорошее знание программного материала, грамотное, логичное и, по- существу, его изложение. Допустимы несущественные неточности в ответе на вопросы, рассуждения носят в основном теоретический характер, практические примеры не приведены.</p> <p>Правильное применение теоретических положений при решении практических вопросов, задач и тестовых заданий.</p>	85–70/Хорошо
<p>Ответ недостаточно логически выстроен, план ответа соблюдается непоследовательно. Знание только основного материала, неточности в ответе на вопросы, недостаточно правильные формулировки. Слабость в раскрытии профессиональных понятий. Выдвигаемые положения декларируются, но недостаточно аргументируются.</p> <p>Затруднения при решении практических задач и тестовых заданий. Задачи и тесты решены с не принципиальными ошибками, не оказывающими существенное влияние на выводы.</p>	69–60/Удовлетворительно
<p>Незнание значительной части программного материала, неумение сформулировать правильные ответы на вопросы экзаменационного билета. Невыполнение практических заданий либо наличие в решении принципиальных ошибок, оказывающих существенное влияние на выводы, неверно решенные тестовые задания.</p>	0–49/ Неудовлетворительно

Темы 1–2. СУЩНОСТЬ И ОРГАНИЗАЦИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ. КОРПОРАТИВНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ И ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Вопросы для проверки знаний:

1. Что понимается под терминами «Финансы организаций» и «Корпоративные финансы»?
2. Какова роль финансов организаций и корпоративных финансов в финансовой системе страны?
3. Опишите процесс распределения и перераспределения выручки организаций.
4. Организации необходимы денежные средства для приобретения основных средств (оборудование). Откуда эти денежные средства могут быть привлечены и какие финансовые отношения при этом возникают?
5. Приведите примеры нефинансовых отношений организации.
6. Каковы финансовые отношения, возникающие при создании ОсОО?
7. Приведите пример внутренних и внешних финансовых отношений организации.
8. У организации имеются поставщики, акционеры, дебиторы, кредиторы. Кому из них будет выгодна инфляция?
9. Перечислите функции финансов организаций и корпоративных финансов. Раскройте содержание каждой функции.
10. Каковы направления государственного регулирования финансовой деятельности организаций?
11. Что такое финансовая политика организации?
12. Перечислите основные принципы организации финансов организации.

13. Перечислите основные стратегические задачи разработки финансовой политики организации.
14. Дайте определение понятию «финансовые ресурсы» организации.
15. Перечислите виды финансовых ресурсов организации.
16. Каково значение прибыли в формировании финансовых ресурсов организации?

Блиц-опрос

1. Материальные и денежные потоки организации синхронизированы во времени.
2. Финансы – это деньги.
3. Финансы организаций (корпоративные финансы) обособлены от государственных финансов.
4. Финансы организаций (корпоративные финансы) обслуживают реальный денежный оборот.
5. Методы начисления амортизации регулируются государством.
6. Для оценки эффективности реализации функции формирования может быть использован показатель собственного капитала.
7. Отношения организации с другими субъектами хозяйствования, обеспечивающими инфраструктуру (транспорт, связь, коммуникации), являются внутренними финансовыми отношениями.
8. Финансовая политика организации должна основываться на принципе маневрирования.
9. К методам управления финансами организации относится финансовый анализ.
10. Управление оборотными активами организации – цель ее финансовой политики.
11. Финансовые ресурсы организации не могут быть трансформированы в другие виды ресурсов.
12. Амортизация не изымается у организации на всем протяжении времени ее деятельности.

13. Уставный капитал – это собственный финансовый ресурс организации.
14. Уставный капитал определяет меру ответственности каждого собственника при ликвидации организации, в том числе в результате банкротства.
15. Законодательством предусмотрено формирование резервного капитала для всех организаций.

Тест

1. Финансы организаций (корпоративные финансы) – это:

- а) денежные средства организации на расчетном счете и в кассе;
- б) система денежных отношений организации, возникающих в процессе ее деятельности по поводу формирования и использования фондов денежных средств;
- в) отношения по поводу создания валового национально-го продукта;
- г) ценные бумаги;
- д) капитал.

2. Финансы организаций (корпоративные финансы) выполняют следующие функции:

- а) фискальная, экономическая и контрольная;
- б) воспроизводственная, распределительная и контрольная;
- в) инвестиционная, стимулирующая и контрольная;
- г) регулирование денежных потоков, формирование и использование капитала.

3. Финансовые отношения организации включают:

- а) отношения с коммерческими банками;
- б) отношения с правительствами иностранных государств;
- в) отношения с внебюджетными фондами;
- г) отношения с собственниками организации.

4. Содержание функции формирования капитала корпоративных финансов:

а) систематическое формирование финансовых ресурсов в количестве, необходимом для обеспечения текущей деятельности и развития организации;

б) обеспечение распределения выручки от реализации продукции в целях выполнения денежных обязательств организации перед контрагентами, банками, государством;

в) контроль за изменением финансовых показателей организации, за состоянием платежей и расчетов.

5. Содержание функции использования капитала компании:

а) обеспечение сбалансированности материально-вещественных потоков и финансовых ресурсов на всех стадиях кругооборота капитала в процессе деятельности организации;

б) обеспечение оптимизации пропорций распределения финансовых ресурсов по отдельным фондам денежных средств для обеспечения текущей деятельности и развития организации;

в) контроль за прессом формирования, распределения и использования финансовых ресурсов организации.

6. Содержание функции регулирования денежных потоков корпоративных финансов:

а) формирование финансовых ресурсов в количестве, необходимом для обеспечения текущей деятельности и развития организации;

б) обеспечение сбалансированности материально-вещественных потоков и финансовых ресурсов на всех стадиях кругооборота капитала организации;

в) контроль за выполнением финансовых планов организации.

7. Если прибыль растет медленнее, чем выручка от реализации продукции, то это может свидетельствовать о:

а) неэффективной политике управления затратами в организации;

б) слишком высоких ценах на продукцию организации;

в) замедлении оборачиваемости активов организации;

г) снижении уровня постоянных затрат организации.

8. Если выручка от продаж организации растет медленнее, чем активы, то это может свидетельствовать о:

- а) повышении эффективности использования производственно-экономического потенциала организации и росте деловой активности;
- б) реконструкции и модернизации действующего производства организации;
- в) снижении затрат на производство и реализацию продукции.

9. К основным принципам финансовой политики организации относятся:

- а) минимизация издержек;
- б) максимизация прибыли;
- в) коммерческая тайна;
- г) финансовая устойчивость.

10. Что из перечисленного относится к стратегическим задачам финансовой политики организации:

- а) самоокупаемость и самофинансирование;
- б) обеспечение монопольного положения организации на рынке;
- в) обеспечение инвестиционной привлекательности;
- г) оптимизация структуры капитала;
- д) формирование резервов.

11. Разработка финансовой политики организации не включает формирование:

- а) амортизационной политики;
- б) политики ценообразования;
- в) кредитной политики;
- г) дивидендной политики.

12. К собственным финансовым ресурсам организации не относятся:

- а) корпоративные облигации;
- б) нераспределенная прибыль;
- в) уставный капитал.

13. Выпуск корпоративных облигаций:

- а) увеличивает собственный капитал организации;
- б) требует разработки и регистрации проспекта эмиссии;
- в) имеет цель – покрытие убытков организации.

14. Долгосрочное долговое финансирование организации:

- а) только долгосрочные кредиты банков;
- б) только долгосрочные кредиты и займы;
- в) долгосрочные кредиты и займы плюс облигации;
- г) только облигации.

15. Собственные финансовые ресурсы организации:

- а) уставный капитал;
- б) прибыль;
- в) резервный капитал.

16. Привлеченные финансовые ресурсы организации:

- а) кредиторская задолженность поставщикам;
- б) амортизация;
- в) денежные средства, полученные от эмиссии корпоративных облигаций.

17. Финансирование – это:

- а) превращение капитала из денежной формы в производительную;
- б) оплата покупки товара;
- в) предоставление денежных средств в долг.

18. В привлечении капитала наибольшими возможностями обладает:

- а) индивидуальный предприниматель;
- б) полное товарищество;
- в) общество с ограниченной ответственностью;
- г) открытое акционерное общество.

19. Налогооблагаемая прибыль организации снижается:

- а) при использовании ускоренной амортизации;
- б) за счет выплаты процентов за кредит,
- в) при начислении и выплате дивидендов.

20. К числу финансовых посредников относятся организации:

- а) налоговые органы;
- б) внебюджетные фонды;
- в) коммерческие банки;
- г) страховые организации.

21. Для принятия финансовых решений необходимы:

- а) только данные финансовой отчетности организации;
- б) только внутренняя информация организации;
- в) внешняя и внутрифирменная информация организации.

ЗАДАЧИ

Задача 1

Задания:

1. Определите размер чистого оборотного капитала организации.

2. Рассчитайте структуру капитала организации по следующим признакам:

- по объекту инвестирования;
- по принадлежности организации.

Сделайте выводы об особенностях финансово-хозяйственной деятельности организации. Организация занимается перевозками грузов. Баланс организации на 31 декабря отчетного года.

Баланс организации на 31 декабря 20... г.

АКТИВ		ПАССИВ	
Элементы	тыс. сомов	Элементы	тыс. сомов
Здания	180000	Уставный капитал	250000
Оборудование	110000	Нераспределенная прибыль	43000
Запасы	80000	Кредиторская задолженность	60000

Дебиторская задолженность задолженность	103000	Векселя к уплате	90000
Денежные средства	55000	Полученные авансы	85000
БАЛАНС	528000	БАЛАНС	528000

Задача 2

Задание: дополните вступительный баланс необходимыми статьями. Вступительный баланс организации на 1.06.20XX г.

АКТИВ	Сомов	ПАССИВ	Сомов
Расчеты с учредителями	600000		
Расчетный счет	600000		
БАЛАНС	1200000	БАЛАНС	1200000

Задача 3

Задания:

I. Рассчитайте величину чистых активов организации.

II. Ответьте на вопросы:

1. Какие основные факторы повлияли на изменение чистых активов компании?

2. Какие основные факторы могут привести к уменьшению чистых активов?

3. Каковы различия ЧА и величины собственного капитала организации? Чем можно объяснить такое различие для данной компании?

4. Какова связь между ЧА и УК?

5. Что такое акционерный капитал, какова его связь с ЧА и УК?

III. Дайте характеристику капитала фирмы (на конец года).

Баланс организации за отчетный год, тыс. сомов

Показатели	На начало года	На конец года
АКТИВ		
<i>1. Внеоборотные активы:</i>		
Нематериальные активы	20	18
Основные средства	1 237	1612
Незавершенное строительство	128	259
Долгосрочные финансовые вложения	80	82
Прочие внеоборотные активы	-	-
<i>Итого по разд. 1</i>	1 465	1971
<i>2. Оборотные активы:</i>		
Запасы	590	641
Дебиторская задолженность	85	94
Краткосрочные финансовые вложения	20	25
Денежные средства	95	172
Прочие оборотные активы	10	11
<i>Итого по разделу 2</i>	800	943
БАЛАНС	2 265	2 914
ПАССИВ	-	.
<i>3. Капитал и резервы:</i>	-	-
Уставный капитал	1 500	1 500
Добавочный капитал	100	136
Резервный капитал	17	17
Целевые финансирование и поступления	20	20
Нераспределенная прибыль прошлых лет	290	290
Нераспределенная прибыль отчетного года	-	480
<i>Итого по разделу 3</i>	1 927	2 443
<i>4. Долгосрочные обязательства</i>	-	-
<i>5. Краткосрочные обязательства:</i>	-	-
Займы и кредиты	86	169
Кредиторская задолженность	155	277
Расчеты по дивидендам	97	10
Резервы предстоящих расходов и платежей	-	15
Прочие краткосрочные обязательства	-	-
<i>Итого по разделу 5</i>	338	471
БАЛАНС	2 265	2914

Доля нематериальных активов, учитываемых при расчете чистых активов, принимается равной 50 % от суммы, указанной в балансе. Собственных акций, выкупленных у акционеров, ОАО не имеет. Задолженность учредителей по вкладам в уставный капитал погашена полностью.

Задача 4

Задание: Определить индекс цен. Какова сумма дополнительного вложения капитала?

Организация, осуществляющая грузовые перевозки, планировала приобрести в январе:

- 10 тн. технической смазки по цене 2 500 тыс. сомов за 1 тн.;
- 20 тн. моторного масла по цене 2 600 тыс. сомов за 1 тн.;
- 30 тн. дизельного топлива по цене 3 100 тыс. сомов за 1 тн.

Фактически же в январе цены на вышеперечисленные продукты составили соответственно 3 000 тыс. сомов, 2 950 тыс. сомов и 3 200 тыс. сомов за 1 тн.

Тема 3. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ КОРПОРАЦИИ

Вопросы для проверки знаний:

1. Назначение оборотных средств организации.
2. Опишите процесс кругооборота оборотного капитала.
3. Перечислите критерии группировки оборотных средств.
4. Цель нормирования оборотных средств.
5. Виды политики формирования оборотных средств. Опишите каждый из них.
6. Показатели оценки эффективности использования оборотных средств.
7. Коэффициент оборачиваемости оборотных средств.
8. Составляющие производственно-коммерческого цикла организации и как они рассчитываются.
9. Как рассчитывается продолжительность финансового цикла?
10. В чем проявляется абсолютное и относительное высвобождение оборотных средств?
11. Как рассчитывается показатель рентабельности оборотных средств?
12. Приведите примеры рисков, связанных с оборачиваемостью оборотных средств.
13. В чем состоит суть аналитического метода нормирования оборотных средств?
14. В чем состоит суть коэффициентного метода нормирования оборотных средств?
15. Какие виды норм рассчитываются при нормировании сырья и основных материалов методом прямого счета?
16. Как связаны между собой движение денежных средств и прибыль компании? Почему, несмотря на значительную прибыль, состояние денежных средств может ухудшаться?

17. Каковы основные направления притока денежных средств для производственной коммерческой организации?
18. Каковы основные направления оттока денежных средств?
19. Почему фирме невыгодно иметь большие остатки денежных средств на счетах?
20. Что такое чистый денежный поток?
21. Почему предприятие, интенсивно расширяющее объем продаж, может испытывать трудности, связанные с нехваткой денежных средств?
22. Каковы основные направления притока и оттока денежных средств в основной деятельности компании?
23. Каковы основные направления притока и оттока денежных средств по инвестиционной деятельности предприятия?
24. Каковы основные направления притока и оттока денежных средств в финансовой деятельности организации?
25. Как в организации может образовываться дебиторская задолженность?
26. Что такое критическая скидка?
27. Почему при расчете критической скидки необходимо учитывать фактор инфляции?
28. В чем суть метода управления запасами ABC?
29. На какие группы делятся источники финансирования оборотных средств?
30. Какие существуют виды политики финансирования оборотных средств?
31. Как рассчитываются собственные оборотные средства?
32. Как рассчитывается чистый оборотный капитал?
33. Что такое устойчивые пассивы?
34. Что такое спонтанное (автономное) финансирование?
35. Что такое коммерческий кредит?
36. Как можно определить стоимость коммерческого кредита?
37. От чего зависит стоимость банковского кредита?
38. Приведите особенности краткосрочного банковского кредитования.

Блиц-опрос

1. Оборотные средства организации меняют свою материально-вещественную форму в относительно короткий срок.
2. Оборотные средства обеспечивают непрерывность процесса производства.
3. Чем быстрее оборачиваются оборотные средства, тем хуже финансовое состояние организации.
4. Чем дольше пребывают оборотные средства в одной и той же форме, тем выше эффективность их использования.
5. Связь между потоками денежных средств и прибылью характеризует качество прибыли.
6. Чем больше остаток денежных средств на счетах организации, тем лучше.
7. Замедление оборачиваемости оборотных средств приводит к уменьшению потребности в них
8. Замедление оборачиваемости оборотных средств приводит к потере прибыли.
9. Чрезмерно высокая оборачиваемость оборотных средств приводит к потере прибыли.
10. Операционный цикл равен сумме периодов оборота запасов и дебиторской задолженности.
11. Финансовый цикл выше при консервативной политике финансирования оборотных средств.
12. Финансовый цикл зависит от эффективности системы расчетов в компании.
13. Продолжительность финансового цикла больше продолжительности операционного цикла.
14. Ускорение оборачиваемости запасов не влияет на продолжительность финансового цикла.
15. Все частные показатели оборачиваемости запасов рассчитываются на основе выручки.
16. Относительное освобождение оборотных средств достигается в том случае, если остаток оборотных средств растет быстрее, чем выручка и издержки.

17. Потребность в оборотных средствах зависит от скорости их оборота.
18. Метод прямого учета при нормировании оборотных средств отражает сложившуюся практику организации производства в организации.
19. Собственные оборотные средства всегда равны чистому оборотному капиталу.
20. Чем больше период оборачиваемости кредиторской задолженности, тем меньше финансовый цикл.
21. Показатели эффективности использования основных материалов можно рассчитывать путем соотношения годовых закупок материалов и их средних остатков.
22. Совокупный чистый денежный поток по основной, инвестиционной и финансовой деятельности должен стремиться к нулю.
23. В нормально работающей организации чистый денежный поток от инвестиционной деятельности должен быть положительным.
24. Прямой метод анализа движения денежных средств устанавливает связь между объемом реализации продукции и денежной выручкой.
25. Косвенный метод анализа движения денежных средств устанавливает связь между прибылью и изменением денежных средств.
26. Критическая скидка – это скидка, при которой цена товара равна издержкам и продавец не имеет прибыли.
27. Переменная часть текущих активов – минимально необходимая для осуществления производства величина оборотных средств.
28. Коммерческий кредит предоставляется продавцом товара покупателю в виде отсрочки платежа.
29. Так как коммерческий кредит предоставляется в товарной форме, невозможно определить стоимость такого кредита.
30. Банковский кредит предоставляется организации на основе кредитного договора.

Тест

1. Что не относится к оборотным средствам организации:

- а) незавершенное производство;
- б) земельный участок;
- в) денежные средства в кассе;
- г) готовая продукция на складе.

2. Собственные оборотные средства:

- а) всегда равны чистым текущим активам;
- б) запас ликвидности организации;
- в) характеристика размера оборотных средств;
- г) характеристика финансирования оборотных средств.

3. Собственные оборотные средства:

- а) характеристика размера оборотных средств;
- б) характеристика финансирования оборотных средств;
- в) равны свободному остатку денежных средств.

4. Величина и структура оборотных средств не зависят от:

- а) отраслевых особенностей организации;
- б) принятой в организации системой расчетов;
- в) качества нормирования оборотных средств;
- г) принятой в организации учетной политики;
- д) принятой в организации амортизационной политики.

5. Увеличение оборачиваемости оборотных средств способствует:

- а) росту прибыли;
- б) росту кредиторской задолженности;
- в) снижению выручки;
- г) снижению прибыли.

6. Повышение оборачиваемости (скорости оборота) оборотных средств:

- а) свидетельствует о необходимости привлечения дополнительных финансовых ресурсов;
- б) означает, что организация может взять кредит;

в) позволяет с меньшими финансовыми ресурсами получить больше прибыли и выручки.

7. Снижение оборачиваемости оборотных средств приводит к:

- а) высвобождению оборотных средств;
- б) увеличению прибыли;
- в) дополнительному привлечению средств в оборот;
- г) росту выручки большими темпами, чем оборотные средства.

8. Потребность организации в оборотных средствах увеличивается при:

- а) ускорении оборачиваемости;
- б) замедлении оборачиваемости;
- в) уменьшении длительности операционного цикла;
- г) снижении объема производства и продаж.

9. Потребность организации в оборотных средствах уменьшается при:

- а) инфляции;
- б) увеличении объема производства и продаж;
- в) увеличении длительности производственно-коммерческого цикла.

10. Какие из перечисленных оборотных средств не нормируются на предприятии:

- а) денежные средства;
- б) производственные запасы;
- в) расходы будущих периодов;
- г) готовая продукция.

11. Задачи нормирования оборотных средств:

- а) определение экономически обоснованной величины оборотных средств;
- б) обеспечение текущей финансовой устойчивости;
- в) обеспечение долгосрочной финансовой устойчивости организации;
- г) определение потребности в кредите.

12. При расчете норматива по материалам учитывается:

- а) время нахождения материалов в пути, разгрузка, подготовка к производству и время хранения;
- б) длительность производственного цикла;
- в) финансовый цикл организации;
- г) величина собственного капитала организации.

13. Норматив собственных оборотных средств определяется методом прямого счета:

- а) исходя из сметы затрат на производство и норм запасов в днях;
- б) исходя из остатков запасов в отчетном периоде;
- в) в натуральном измерении.

14. На продолжительность финансового цикла организации влияют:

- а) продолжительность производственного цикла, время оборачиваемости кредиторской и дебиторской задолженности;
- б) оборачиваемость оборотных средств и оборачиваемость кредиторской задолженности;
- в) величина финансовых ресурсов организации.

15. Финансовый цикл:

- а) уменьшается с ростом периода инкассации кредиторской задолженности;
- б) уменьшается с ростом периода инкассации дебиторской задолженности;
- в) увеличивается с ростом периода инкассации кредиторской задолженности.

16. Продолжительность финансового цикла:

- а) уменьшается с ростом периода оборачиваемости запасов;
- б) увеличивается с ростом периода оборачиваемости запасов;
- в) уменьшается с ростом периода оборачиваемости дебиторской задолженности.

17. Отток денежных средств:

- а) все денежные средства организации в кассе и на банковских счетах;
- б) разность между полученными и выплаченными денежными средствами организации;

в) дебиторская задолженность организации за вычетом кредиторской задолженности.

18. Движение прибыли и движение денежных средств организации:

- а) абсолютно синхронны;
- б) различаются только из-за начисления амортизации;
- в) различаются, так как в отличие от денежных средств прибыль определяется не «кассовым» методом, а методом «начисления»;
- г) абсолютно не связаны.

19. Продолжительность оборота денежных средств не может быть сокращена путем:

- а) ускорения производственного процесса;
- б) ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности;
- в) замедления оборачиваемости кредиторской задолженности;
- г) ускорения оборачиваемости кредиторской задолженности.

20. Приток и отток денежных средств организации происходит в рамках:

- а) только основной деятельности;
- б) основной и инвестиционной деятельности;
- в) основной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- г) изменения прибыли.

21. Чистый денежный поток не зависит от:

- а) объема продаж;
- б) периода оборачиваемости дебиторской задолженности;
- в) периода оборачиваемости кредиторской задолженности;
- г) объема сделок по бартеру.

22. Прирост свободных денежных средств:

- а) всегда равен чистой прибыли;
- б) больше нуля при ускорении оборачиваемости кредиторской задолженности;
- в) больше нуля при ускорении оборачиваемости дебиторской задолженности;
- г) обеспечивается только в инвестиционной деятельности.

23. Совокупный чистый денежный поток по всем видам деятельности организации:

- а) должен быть минимальным;
- б) должен быть максимальным;
- в) должен быть положительным по всем видам деятельности;
- г) не зависит от прибыли.

24. Чрезмерный запас денежных средств на расчетном счете приводит к:

- а) снижению оборачиваемости активов;
- б) продаже высоколиквидных ценных бумаг;
- в) необходимости получения кредита в банке;
- г) увеличению прибыли;
- д) потере потенциальной прибыли.

25. Дебиторская задолженность:

- а) нормируемые оборотные средства;
- б) наиболее ликвидный актив;
- в) должна стремиться к нулю;
- г) зависит от ценовой политики.

26. Медленная оборачиваемость дебиторской задолженности свидетельствует:

- а) об использовании в расчетах с покупателями принципа «предоплаты»;
- б) о наличии у организации сомнительной дебиторской задолженности;
- в) о применении предприятием скидок с цен за сокращение сроков оплаты;
- г) об увеличении денежных средств на расчетном счете организации.

27. Если период оборота дебиторской задолженности больше периода оборота кредиторской задолженности, то:

- а) система расчетов организации оптимальна;
- б) необходимо срочно погасить кредиторскую задолженность;
- в) фирме следует принять меры к ускорению оборачиваемости дебиторской задолженности.

28. Оборачиваемость запасов замедлилась с 30 до 45 дней. При неизменной выручке, денежных средствах и дебиторской задолженности собственные оборотные средства:

- а) уменьшаются;
- б) увеличиваются;
- в) не изменяются.

29. Оптимальный объем заказа материальных ресурсов (запасов) зависит:

- а) от расхода материалов и затрат на содержание единицы запасов за определенный период;
- б) величины складских площадей организации;
- в) предоставляемой при покупке скидки.

30. Стоимость коммерческого кредита не зависит от:

- а) ставки банковского процента;
- б) периода скидки;
- в) процента предоставляемой скидки;
- г) времени кредита.

31. Период оборачиваемости текущей кредиторской задолженности определяется как отношение:

- а) текущей кредиторской задолженности к среднесуточным затратам на производство реализованной продукции;
- б) текущей кредиторской задолженности к среднесуточной выручке от реализации;
- в) текущей кредиторской задолженности к среднесуточной прибыли.

32. Увеличение кредиторской задолженности при неизменной величине оборотных средств:

- а) увеличивает собственные оборотные средства;
- б) уменьшает собственные оборотные средства;
- в) не влияет на величину собственных оборотных средств.

33. Источниками краткосрочного финансирования организации не являются:

- а) коммерческие векселя;
- б) начисленная заработная плата;
- в) финансовый лизинг;
- г) прибыль.

34. Кредиторская задолженность:

- а) источник финансирования оборотных средств;
- б) зависит от объема производства;
- в) должна быть минимальной.

35. Медленная оборачиваемость кредиторской задолженности:

- а) увеличивает свободные денежные средства предприятия;
- б) увеличивает длительность финансового цикла;
- в) приводит к повышению коэффициента ликвидности.

ЗАДАЧИ

Задача 1

Задание: рассчитайте общую потребность организации в оборотных средствах.

Показатели деятельности организации на плановый год:

Выручка от реализации продукции	48 000 тыс. сомов
Оборачиваемость оборотных средств	4.0 оборота

Задача 2

Задание: рассчитайте плановую потребность в оборотных средствах. Планируемые показатели организации А и Б на год (360 дн.).

Показатели/организации	А	Б
Выручка от реализации, тыс. сомов	36	36
Период оборота оборотных средств, дн.	80	96

Задача 3

Задание: определите долю оборотных активов (%), финансируемых за счет собственных средств организации.

Показатели деятельности организации за отчетный год

АКТИВ (среднегодовые) значения)	тыс. сом.	ПАССИВ (среднегодовые) значения)	тыс. сом.
Основные средства	600	Собственный капитал	620
Оборотные средства	120	Краткосрочные обязательства	100
Итого	720	Итого	720

Задача 4

Задание: определите длительность финансового цикла.

Организация покупает сырье и материалы в кредит сроком на 30 дней, хранит их на складе в течение 10 дней, а затем выдает в производство. Длительность процесса производства – 25 дней. Готовая продукция перед продажей комплектуется на складе в течение 15 дней. Срок кредита для дебиторов – 45 дней.

Задача 5

Задание: рассчитайте длительность финансового цикла. Показатели деятельности организации за отчетный год:

Выручка от реализации продукции	2000 тыс. сомов
Затраты на производство и реализацию продукции	1500 тыс. сомов
Запасы	200 тыс. сомов
Дебиторская задолженность	500 тыс. сомов
Кредиторская задолженность	300 тыс. сомов

Задача 6

Задание: рассчитайте длительность производственно-коммерческого и финансового циклов. Показатели деятельности организации за отчетный год (тыс. сомов)

АКТИВ		ПАССИВ	
Основные средства	1137	Собственный капитал	1500
Запасы сырья	150	Краткосрочные кредиты банков	81
Незавершенное производство	40	Кредиторская задолженность	
Готовая продукция	70	• поставщикам	162
Дебиторская задолженность	379	• по оплате труда	50
Денежные средства	50	• перед бюджетом	33
ИТОГО	1826	ИТОГО	1826

Выручка равна 3 233 тыс. сомов в год. Затраты на производство и реализацию продукции – 80 % от выручки.

Задача 7

Задание: определите среднюю продолжительность финансового цикла Показатели деятельности организации за отчетный год:

Выручка от реализации продукции	1500 тыс. сомов
Затраты на производство и реализацию продукции	1100 тыс. сомов
Запасы	100 тыс. сомов
Дебиторская задолженность	200 тыс. сомов
Кредиторская задолженность	150 тыс. сомов

Задача 8

Задания:

1. Определите, как повлияют предлагаемые меры на продолжительность финансового цикла?
2. Определите, на сколько может быть уменьшен банковский кредит в результате предлагаемых мер?

Показатели деятельности организации за отчетный год (тыс. сомов)

АКТИВ		ПАССИВ	
Основные средства	2000	Собственный капитал	1750
Оборотные средства:	1000	Краткосрочные кредиты банков	600
• дебиторская задолженность	740	Кредиторская задолженность:	650
• запасы сырья	200	• поставщикам	550
• денежные средства	60	• перед бюджетом	100
ИТОГО	3000	ИТОГО	3000

Организация испытывает трудности с оплатой текущих обязательств. Менеджеры рекомендуют ускорить инкассацию дебиторской задолженности на 30 % и увеличить период оборачиваемости кредиторской задолженности в среднем на 10 %.

Задача 9

Задание: оцените продолжительности операционного, производственного и финансового циклов.

Средний период оборота:	
Запасов сырья в организации	25 дн.
Незавершенного производства	8 дн.
Запасов готовой продукции	19 дн.
Дебиторской задолженности	20 дн.
Денежных активов	3 дн.
Кредиторской задолженности	16 дн.

Задача 10

Задание: рассчитайте коэффициенты оборачиваемости оборотных средств, рассчитайте абсолютное, относительное и общее высвобождение оборотных средств в отчетном году.

Показатели деятельности организации

Показатели, тыс. сомов	Год	
	предыдущий	отчетный
Выручка от реализации продукции	24000	28000
Средняя величина оборотных средств	2000	2400

Задача 11

Задание: рассчитайте коэффициенты оборачиваемости оборотных средств; рассчитать дополнительное вовлечение средств в оборот в плановом году.

Показатели деятельности организации

Показатели, тыс. сом.	Год	
	плановый	отчетный
Выручка от реализации продукции	140	100
Средняя величина оборотных средств	24	12

Задача 12

Задание: рассчитайте норматив собственных оборотных средств на основные материалы.

Показатели деятельности организации на плановый год	
Плановый расход материалов в 1-м квартале	320 тыс. сомов
Норма запаса материалов	22 дн.

Задача 13

Задание: рассчитайте норматив собственных оборотных средств на основные материалы.

Показатели деятельности организации на плановый год:	
Плановый расход материалов в 1-м квартале	100 тыс. сомов
Норма запаса материалов	20 дн.

Задача 14

Задание: рассчитайте нормативы оборотных средств: норматив по сырью; норматив по готовой продукции; совокупный норматив по сырью и готовой продукции. (Норма запаса в днях по сырью – 3 дня, по готовой продукции – 2 дня.)

	Показатели деятельности организации	
1	Остаток сырья в отчетном периоде	12 тыс. сомов
2	Остатки готовой продукции в отчетном периоде	18 тыс. сомов
3	Объем производства планового периода	480 тыс. сомов
4	Объем производства отчетного периода	360 тыс. сомов

Задача 15

Задание: рассчитайте плановую потребность организации в оборотных средствах.

	Показатели деятельности организации	
1	Ожидаемые средние остатки оборотных средств в отчетном периоде	676 тыс. сомов
2	Объем производства в отчетном периоде	11720 тыс. сомов
3	Объем производства в плановом периоде	12500 тыс. сомов
4	Планируемое ускорение оборачиваемости оборотных средств	10 %

Задача 16

Задание: рассчитайте плановую потребность организации в оборотных средствах.

	Показатели деятельности организации	
1	Ожидаемые средние остатки оборотных средств в отчетном периоде	650 тыс. сомов
2	Объем производства в отчетном периоде	1920 тыс. сомов
3	Объем производства в плановом периоде	2500 тыс. сомов
4	Планируемое ускорение оборачиваемости оборотных средств	12 %

Задача 17

Задания:

1. Рассчитайте нормы запаса материалов в текущем, страховом, транспортном запасае.
2. Рассчитайте общую норму запасов материалов.
3. Рассчитайте норматив однодневного расхода материалов.

Показатели деятельности компании:

- время движения груза от поставщика к покупателю – 15 дн.;
- пробег документов по почте – 6 дн.;
- срок банковского акцепта – 3 дн.;
- обработка документов у поставщика – 3 дн.;
- среднее время с момента предоплаты до момента получения груза – 5 дн.;
- время на приемку, разгрузку и сортировку материалов – 5 дн.;
- плановый расход материалов (4-й квартал планового периода) – 45 тыс. сомов.

В организации используется в производстве один вид основных материалов, поставка которых осуществляется согласно таблице.

Объемы и интервалы поставок материалов

Поставщик	Объем поставки, тыс. сомов	Интервал поставки, дн.
1-й	50	8
2-й	70	12
3-й	60	10

Задача 18

Задание: рассчитайте норматив оборотных средств по основным видам материалам.

Нормы оборотных средств по видам материалов

Норма, дн.	Вид материала			
	А	В	С	Д
Текущий запас	16	25	12	8
Страховой запас	8	-	6	4
Транспортный запас	2	4	-	1
Время на предоплату	12	-	18	-
Время на приемку, сортировку	2	4	5	-
Технологический запас	-	-	3	4

Плановый расход материалов (4-й квартал планового периода)

Вид материала	Плановый расход, тыс. сом.
А	40
В	18
С	60
Д	72

Задача 19

Задание: рассчитайте норматив оборотных средств организации по незавершенному производству.

Показатели деятельности организации

Наименование изделия	Период изготовления изделия, дн.	Удельный вес изделия в общем объеме продукции по плановым издержкам
А	25	0,20
В	10	0,45
С	15	0,15
Д	20	0,20

Затраты на квартал по плану составляют 280 тыс. сомов, в том числе единовременные – 110 тыс. сомов, последующие – 170 тыс. сомов.

Задача 20

Задание: рассчитайте норматив оборотных средств на готовую продукцию.

Показатели деятельности организации:

- выпуск товарной продукции за квартал по плану – 416 тыс. сомов;
- время подбора изделий по видам – 0,5 дн.;
- время комплектования партий готовой продукции – 6 дн.;
- время упаковки изделий – 0,5 дн.;
- время транспортировки изделий со склада на станцию отправления – 2 дн.

Задача 21

Задание: рассчитайте общую норму оборотных средств организации

Показатели деятельности организации	
Затраты на квартал по плану	300 тыс. сомов
Норматив оборотных средств в материалах	5,2 тыс. сомов
Норматив оборотных средств в незавершенном производстве	12,7 тыс. сомов
Норматив оборотных средств на готовую продукцию	9,8 тыс. сомов

Задача 22

Задание: определите минимальную потребность в собственных оборотных средствах для создания производственного запаса по статье «сырье и основные материалы» (норматив) на планируемый год исходя их следующих данных:

1. По условиям договора оплата материалов осуществляется в течении трех банковских дней после приемки по качеству.

№ п/п	Затраты на производство в IV кв. (тыс. сомов)	Время грузо-оборота (дни)	Время документооборота (дни)	Время на приемку и разгрузку (дни)	Интервал между поставками (дни)
1	45000	10	4	1	12
2	27000	3	3	2	13
3	7000	5	5	1	25
4	81000	7	2	1,5	20
5	20000	12	1	2	15

2. Текущий запас принимается в размере 50 % интервала между поставками, страховой запас – 50 % текущего запаса.

3. Затраты даны в ценах планируемого года.

Задача 23

Задание: определите норму запаса (в днях) и минимальную потребность в собственных оборотных средствах (норматив) по вспомогательным материалам, исходя их следующих данных:

1. Сумма расходов вспомогательных материалов на IV квартал планируемого года 2250 тыс. сомов (в ценах на начало планируемого года).

2. Норму запаса (в днях) по вспомогательным материалам определять исходя из того, что:

- сумма месячных остатков вспомогательных материалов – 12699 тыс. сомов, в том числе неликвидные (излишние или ненужные) материалы на сумму 22 тыс. сомов;
- однодневный расход вспомогательных материалов в IV квартале отчетного года составил фактически 20 тыс. сомов;
- оцениваемый уровень инфляции в планируемом году составит 3 % в квартал.

Задача 24

Задание: определите норму запаса (в днях) и норматив оборотных средств по статье «Тара», исходя из следующих данных:

I. Группы и виды тары, используемые в организации в IV квартале планируемого года:	
Покупная тара	5800 тыс. сомов
Тара собственного изготовления	2700 тыс. сомов
Тара, поступающая с сырьем и материалами	9000 тыс. сомов
Тара, подлежащая возврату (канистры, бидоны, бочки)	9900 тыс. сомов
II. Нормы запаса (в днях) по видам тары:	
Тара, оплаченная в пути (покупная)	5
Текущий запас на складе:	
по покупной таре	12
по таре собственного производства	10
Запас на складе под сырьем и материалами (средневзвешенная норма по видам возвратной тары)	9,5
Страховой запас по покупной таре и таре собственного производства.	50 %
Нормы текущего запаса:	
Норма запаса возвратной тары в ремонте и промывке	2
Время комплектации партии отправки возвратной тары (средневзвешенная величина по видам возвратной тары)	2
Время оформления расчетных документов и сдачи их в банк на инкассацию	1

Задача 25

Задание: определите норматив оборотных средств организации по таре, исходя из следующих данных:

Сумма фактических месячных остатков тары в отчетном году	31560	тыс. сомов
В том числе непригодной, подлежащей списанию	360	тыс. сомов
Планируемый рост производственной программы		2 %
Планируемый коэффициент инфляции в квартале		8 %

Задача 26

Задание: определите норматив оборотных средств по статье «Запасные части для ремонта основных средств», исходя из следующих данных:

1. Среднегодовой остаток запасных частей на складе в истекшем году составил 200 тыс. сомов.

2. Среднегодовая стоимость рабочих машин, оборудования и транспортных средств в истекшем году – 320 тыс. сомов.

3. К концу планируемого года с учетом переоценки, ввода и выбытия балансовая стоимость рабочих машин, оборудования и транспортных средств должна составить 560 тыс. сомов.

Задача 27

Задание: 1. Определите норматив собственных оборотных средств по запасным частям исходя из следующих данных:

1. Количество ремонтируемых единиц техники по видам в отчетном году, шт.	
Металлорежущее оборудование	1800
Литейное оборудование	300
Электрооборудование	46200
Кузнечное оборудование	800
Прессовое оборудование	500
2. Норма расхода запасных частей на единицу техники по ценам на конец отчетного года, сомов	
Металлорежущее оборудование	14000
Литейное оборудование	40000
Электрооборудование	8000
Кузнечное оборудование	60000
Прессовое оборудование	128000

2. Планируется увеличение ремонтных позиций по металло-режущему оборудованию на 28 штук, по электрооборудованию – на 80 штук.

3. Предполагаемый инфляционный рост цен в планируемом году – 8 %.

Задача 28

Задание: определите норматив собственных оборотных средств по инструменту, исходя из следующих данных:

1. В отчетном году стоимость применяемого инструмента (за вычетом износа) составила 21200 тыс. сомов.

2. Стоимость производственного и силового оборудования в отчетном году составила 185000 тыс. сомов.

3. В планируемом году стоимость производственного и силового оборудования с учетом ввоза, выбытия и переоценки основных фондов составит 286 750 тыс. сомов.

4. Норматив оборотных средств по инструменту в отчетном году был установлен в размере 84 000 тыс. сомов (на IV квартал отчетного года).

5. Численность рабочих, пользующихся инструментом, составила 1400 человек.

6. В планируемом году в связи с изменением технологии предполагается уменьшить количество рабочих до 1150 чел.

7. Предполагается инфляционный рост цен на инструменты в планируемом году 7 % в квартал.

8. Рост цен на инструменты в отчетном году составлял 10 %.

9. В связи с изменением технологии производства оснащенность одного рабочего инструментом предполагается повысить на 40 %

Задача 29

Задание: определите норматив собственных оборотных средств в незавершенном производстве при равномерном характере нарастания затрат на производство, исходя из следующих данных:

1	Плановые производственные издержки на 1 изделие	1203	тыс. сомов
2	Единовременные затраты	832	тыс. сомов
3	Последующие затраты	371	тыс. сомов
4	Длительность производственного цикла	18	дн.
5	Годовой выпуск изделий	1080	шт.

Задача 30

Задание: определите нормы запаса и норматив собственных оборотных средств по готовым изделиям, исходя из следующих данных:

Завод выпускает нитролаки, масляные лаки, масляные эмали, растворители; их удельный вес в общем выпуске продукции по производственной себестоимости составляет соответственно 25%, 25%, 40% и 10%.

На подбор отгружаемых лаков и эмалей по цветам для каждой партии требуется 5 дней.

Транспортировка со склада завода на железнодорожную станцию производится за 1 день, а погрузка в вагоны – 0,5 дня. Для выписки и предоставления в банк счетов платежных требований заводу необходимо 2 дня.

Выпуск товарной продукции в IV квартале планируемого года по производственной себестоимости составит 3450 млн. сомов.

Задача 31

Задание: рассчитайте норму оборотных средств по готовой продукции и норматив оборотных средств по организации, используя приведенные ниже данные:

Организация выпускает 12 видов (артикулов) тканей для швейной промышленности и торговли. По условиям технологического процесса организация может выпускать одновременно только 4 вида тканей, одинаковых по основе, структуре и окраске. Перезаправка оборудования на новый вид ткани производится через 10 дней.

Покупателям отправляется в каждой партии не менее 8 видов тканей. Время на подбор партии – 2 дня. Для упаковки

отправляемой продукции требуется 1 день, на перевозку на станцию и погрузку в вагоны – 2 дня, на выписку счетов и предоставления их в банк – 2 дня. Одному из покупателей – реализуется 15 % всей продукции.

Выпуск товарной продукции в IV квартале планируемого года по производственным издержкам составит 9000 млн. сомов.

Задача 32

Задание: определите оптимальный средний размер производственного запаса сырья.

Годовая потребность в определенном виде сырья в организации, определяющая объем его закупки, составляет 1000 единиц. Стоимость размещения одного заказа – 12 тыс. сомов. Стоимость хранения единицы товара – 6 тыс. сомов.

Задача 33

Задания:

1. Какой размер заказа товаров соответствует наименьшим затратам на оформление и хранение запаса на складе.

2. Рассчитайте методом прямого счета для количества заказов в год: 3, 5, 7 и 10 раз.

3. Графически проиллюстрируйте решение.

4. Годовая потребность в закупаемых товарах составляет 1250 штук, закупочная цена товаров – 100 сомов, стоимость хранения – 20 % от цены, расходы на оформление и доставку – 500 сомов.

Тема 4. УПРАВЛЕНИЕ ЗАПАСАМИ КОМПАНИИ

Тестовые задания

1. Цель управления производственными запасами:

- а) увеличение дохода на средства, инвестированные в производство;
- б) снижение затрат на поддержание товарных и производственных запасов;
- в) оптимизация размера чистого оборотного капитала.

2. Затраты по ... – это затраты, связанные с организацией снабжения:

- а) хранению;
- б) размещению и выполнению заказа.

3. Норма запаса устанавливается:

- а) по всем видам материалов усреднено;
- б) по каждому виду или группе материалов;
- в) в целом по предприятию с использованием поправочных коэффициентов на отдельные виды материалов.

4. Оптимальный размер заказа – это размер заказа, при котором минимизируются затраты... :

- а) совокупные;
- б) по размещению и выполнению заказа;
- в) по хранению.

ЗАДАЧИ

Методические рекомендации по решению практических заданий по данной теме

Планируя основные направления деятельности предприятия, необходимо учитывать поведение затрат при изменении объема производства.

Подразделяя затраты на переменные и постоянные, нужно иметь в виду, что классифицировать их таким образом можно лишь в определенных пределах или в так называемой области релевантности, в которой сохраняется особая форма отношений между выручкой и затратами, – затраты постоянны только относительно данной области релевантности и данного времени.

Для решения задач по анализу соотношения «издержки-объем-прибыль» необходимо знать задачи, этапы и условия проведения этого анализа, классификацию и методику расчета условнопостоянных и переменных издержек, методику расчета порога рентабельности (окупаемости) и запаса финансовой прочности. Расчет данных показателей и их экономический смысл приведены в таблице. 1.

Условные обозначения:

- V – выручка от реализации, сомов;
- C – цена единицы продукции, сомов;
- Q – объем продаж, шт.;
- $Z_{пер}$ – переменные затраты, сомов;
- $Z_{пер. на ед.}$ – переменные затраты на единицу продукции, сомов;
- $Z_{пост.}$ – постоянные затраты, сомов;
- $ВМ$ – валовая маржа, сомов;
- $ВМ ед.$ – валовая маржа на единицу продукции, сомов;
- $кВМ$ – коэффициент валовой маржи;
- $ПР (сомов)$ – пороговая выручка;
- $ПР (шт.)$ – пороговое количество товара;
- $ЗФП$ – запас финансовой прочности.

Таблица 1 – Расчет основных показателей операционного анализа

Показатель	Расчетная формула	Назначение показателя
Валовая маржа	$BM = B - Z_{пер.}$ $BM_{ед} = Ц - Z_{пер.} \text{ на ед.}$	Результат от реализации после возмещения переменных затрат является промежуточным финансовым результатом деятельности предприятия
Коэффициент валовой маржи	$кBM = \frac{BM}{B}$	Доля валовой маржи в выручке от реализации
Порог рентабельности	$PR(сом) = \frac{Z_{пост.}}{кBM}$ $PR(ед) = \frac{Z_{пост.}}{BM(ед.)}$	Такая выручка от реализации (объем продаж), при которой предприятие не имеет убытков, но и не имеет прибыли. Характеризует достижение объема производства (продаж), при котором достигается окупаемость постоянных и переменных затрат, прибыль равна нулю
Запас финансовой прочности	$ЗФП(сом) = B - PR(сом)$ $ЗФП(ед.) = Q - GH(ед.)$ $ЗФП(\%) = \frac{ЗФП(сом)}{B} * 100\%$	Превышение фактической выручки от реализации над порогом рентабельности. Показывает, какое возможное падение выручки (объема продаж) может выдержать предприятие, прежде чем начнет нести убытки
Сила воздействия операционного рычага	$OR = \frac{BM}{Прибыль}$	Показывает, сколько процентов изменения прибыли даст каждый процент изменения выручки от реализации

Разделение всей совокупности затрат на постоянные и переменные позволяет использовать механизм управления прибылью, известный как «операционный леверидж».

В теории финансов термин «рычаг» связан с представлением о том, как можно значительно увеличить прибыль при незначительном увеличении объема продаж. Операционный рычаг помогает провести анализ чувствительности прибыли к изменению объема реализации, цены, переменных и постоянных расходов.

В случае изменения анализируемого фактора прибыль в процентном отношении изменится в определенное число раз больше, чем анализируемый фактор в процентном отношении.

Зная уровни операционного рычага по цене и объему и предполагаемое изменение цен и натурального объема реализуемой продукции в следующем периоде, легко рассчитать, как изменится финансовый результат от реализации (прибыль или убыток) в следующем периоде за счет действия этих факторов.

На основании расчетных формул, представленных в таблице 2, определяется сила воздействия операционного рычага по каждому фактору, оказывающему влияние на прибыль.

Процент изменения финансового результата в следующем периоде по сравнению с базисным рассчитывается по следующей формуле:

$$\Delta Pr(\%) = P_{цена} * \Delta Ц \left(1 + \frac{\Delta Ц}{100} \right) + OP * \Delta Q,$$

где $\Delta Pr(\%)$ – изменение прибыли (убытка) от реализации по сравнению с ее величиной в базисном периоде;

$P_{цена}$ – сила операционного рычага по цене;

OP – сила операционного рычага по объему реализации;

$\Delta Ц$ – изменение цены, %;

ΔQ – изменение объема реализации, %.

Расчет с использованием формулы (1) всегда позволяет ответить на вопрос о динамике прибыли (убытка) в условиях, когда на выручку от реализации воздействуют оба фактора, под влиянием

Таблица 2 – Расчет силы операционного рычага по каждому фактору

Сила операционного рычага по анализируемому фактору	Расчетная формула	Назначение показателя
По объему реализации	$OP = \frac{BM}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения выручки от реализации
По цене реализации	$P_{цена} = \frac{B}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения цены реализации
По переменным затратам	$P_{пер} = \frac{Z_{пер}}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения переменных затрат на единицу изделия
По постоянным затратам	$P_{пост} = \frac{Z_{пост}}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения постоянных затрат

которых обычно находится ее динамика, причем факторы могут быть разнонаправленными.

Большая группировка управленческих задач, при решении которых используется информация о затратах, – те, что связаны с планированием ассортимента, решением вопросов обновления выпускаемой продукции и т. д.

Ассортиментная политика организации лежит в основе производственной программы. Основное содержание ассортиментной политики – что производить и в каком количестве.

Решая вопрос, какому из производимых товаров ассортимента отдать предпочтение, а производство какого товара следует сохранить, необходимо учитывать, что:

- чем больше валовая маржа, тем больше масса и благоприятнее динамика прибыли;

- производство и продажа товара всегда связаны с какими-либо ограничивающими факторами, зависящими от характера самого бизнеса и свойств внешней среды.

Примерами ограничений при принятии решений в бизнесе могут быть:

а) объем реализации продукции (существуют границы спроса на продукцию);

б) трудовые ресурсы (общее количество или по профессиям);

в) материальные ресурсы (недостаток материалов для изготовления продукции в необходимом количестве);

г) отсутствие финансовых ресурсов для оплаты необходимых производственных затрат.

Предпочтение отдается производству тех видов продукции, которые обеспечивают более высокий маржинальный доход на единицу ресурса.

В условиях рыночной экономики, когда возможны ситуации спада и подъема производства, различаются два подхода к планированию ассортимента в условиях неполной и полной загрузки мощностей. Критерии выбора наиболее прибыльной продукции, на основе которых можно проводить расчет производственной программы, представлены в таблице 3.

Минимизации затрат и увеличению прибыли содействует во многом обоснование выбора между собственным производством и приобретением комплектующих деталей, запасных частей, полуфабрикатов и т. д.

В условиях реального проявления риска сокращения продаж необходимо в оперативном порядке принимать управленческие решения, чтобы выйти из сложившейся кризисной ситуации. И если в это время поступит предложение по совершенствованию товара, которое требует несколько другой технологии и, соответственно, дополнительных переменных, а возможно, и постоянных затрат, то такой заказ необходимо обосновать.

При спаде производства, если предприятие не сумело сформировать портфель заказов и его производственная мощность

Таблица 3 – Критерии выбора прибыльной продукции

Организация учета затрат	Критерии выбора	Формулы расчета	Условные обозначения
По полной себестоимости	Прибыль, Рентабельность	$P = V - C;$ $P = \frac{P}{C} * 100\%$	<ul style="list-style-type: none"> - П – прибыль, сомов; - В – выручка от реализации, сомов; - С – себестоимость продукции, сомов; - ВМед – валовая маржа на единицу продукции, сомов;
По системе директ-костинга (операционный анализ)	Валовая маржа на единицу продукции, коэффициент валовой маржи, валовая маржа на единицу ограничивающего фактора	$Вмед = Ц - Ипер.ед.;$ $κ VM = \frac{VM}{B}$	<ul style="list-style-type: none"> - Ц – цена реализации, сомов; - Ипер. ед. – переменные издержки на единицу продукции, сомов; - VM – валовая маржа на весь объем производства, сомов; - κVM – коэффициент валовой маржи, доли; - ПБ – порог безубыточности, сомов; - Ипр. пост. – прямые постоянные издержки, сомов; - прVM промежуточная валовая маржа
По системе директ-костинга (углубленный операционный анализ)	Промежуточная валовая маржа	$прVM = ПБ - Ипр.пост.;$ $ПБ = \frac{Ипр.пост}{κ VM}$	

используется недостаточно полно, может возникнуть необходимость применения дополнительного заказа по цене, ниже себестоимости. Дополнительный заказ позволяет значительно снизить себестоимость единицы продукции за счет наращивания объемов производства и вместо убытка получить прибыль. Аналитическое обоснование осуществляется на основе метода маржинального анализа.

ПРИМЕРЫ РЕШЕНИЯ ЗАДАЧ

Задача 1

За первый период была произведена 1 тыс. единиц товара, проданного по цене 3 сома за единицу. За второй период было произведено 1100 единиц товара, проданного по той же цене. Переменные затраты на производство единицы товара составили 2 сома, а постоянные затраты на его производство – 800 сомов.

1. Определить относительное изменение выручки от реализации и прибыли.

2. Определить изменение прибыли при условии, если переменные затраты на производство единицы товара будут составлять 1,5 сомов, а постоянные затраты на его производство – 1300 сомов.

Решение

1. В первом периоде выручка от реализации составила:

$$B_1 = 1000 * 3 = 3000 \text{ сомов.}$$

Во втором периоде выручка от реализации составила:

$$B_2 = 1100 * 3 = 3300 \text{ сомов.}$$

Относительное изменение выручки от реализации составляет:

$$\Delta B = \frac{B_2 - B_1}{B_1} * 100\% = 10 \%$$

2. Определим силу воздействия операционного рычага по объему:

$$OP = \frac{BM}{\text{Прибыль}} = (3000 - 2000) / 200 = 5.$$

$Прибыль = B - И\ пер - И\ пост = 3000 - 2000 - 800 = 200$ со-
мов.

$$\Delta\Pi = \Delta B * OP = 10 * 5 = 50 \%$$

Определим силу воздействия операционного рычага по объему по формуле:

$$OP = VM / Прибыль =$$

$$= (3000 - 1500) / (3000 - 1500 - 1300) = 7,5$$

$$\Delta\Pi = \Delta B * OP = 10 * 7,5 = 75 \%$$

Задача 2

Используя условия предыдущего примера, определите порог рентабельности и пороговое количество товара графическим и алгебраическим методом расчета. Какова величина запаса финансовой прочности?

Решение

Для определения порога рентабельности алгебраическим способом используем формулы:

$$PP = И\ пост / \kappa VM = 800 / 0,333 = 2400 \text{ сомов.}$$

$$\kappa VM = VM / B = (3000 - 2000) / 3000 = 0,333.$$

Пороговое количество товара (критический объем реализации) рассчитаем по формуле:

$$PP = PP(\text{сом.}) / Цена = 2400 / 3 = 800 \text{ шт.}$$

При производстве менее чем 800 единиц товара предприятие будет нести убытки, при производстве 800 единиц товара прибыль будет равна нулю, а производство большего количества товара будет приносить прибыль.

Графический метод более трудоемкий, однако он наглядно отражает сущность расчета. На рисунке 1 наглядно видно расположение зоны возможной прибыли и убытков.

Каждая единица продукции, произведенная и реализованная сверх 800 единиц, будет приносить предприятию прибыль в сумме 1000 сомов (3000 сомов – 2000 сомов = 1000 сомов). Это маржинальная прибыль.



Пороговое количество товара

Объем реализации, штук

Рисунок 1 – График порога рентабельности

При объеме реализации 1100 единиц абсолютная величина прибыли составит 300 сомов ($1100 \cdot 1000 - 800000 = 300$ сомов).

Превышение планируемого объема реализации в натуральном измерении (11000 ед.) над пороговым количеством товара (критическим объемом реализации) составляет 300 единиц ($1100 - 800$).

Это превышение называется запасом финансовой прочности (кромкой безопасности), так как характеризует тот объем реализации, который позволяет обеспечить безубыточность работы.

До достижения критического объема реализации каждая единица реализованной продукции приносит убытки в связи тем, что этого объема реализации недостаточно для покрытия общих издержек.

Запас финансовой прочности в денежном выражении будет равен:

$\text{ЭФП} = \text{В} - \text{ПР} = 3000 - 2400 = 600$ сомов, что составляет 27,3 % от выручки. Следовательно, данное предприятие способно выдержать до 27,3 % снижения выручки от реализации без серьезной угрозы для своего финансового положения.

Задача 3

Заготовительная цена 1 т стали – 10 тыс. сомов. Чистый вес детали изделия, изготовленной из стали, 96 кг, норма расхода стали – 108 кг. Выпускается 3000 изделий в год. Поставки стали осуществляются один раз в квартал. Транспортный запас – два дня, подготовительный запас – один день.

Определите величину производственного запаса и коэффициент использования стали, норматив оборотных средств, вложенных в запасы стали.

Решение

1. $H_{\text{пр.з.}} = Z_{\text{тек}} + Z_{\text{стр}} + Z_{\text{тр}} + Z_{\text{под г.}}$

2. Рассчитаем среднесуточную потребность в материале ($\Pi_{\text{м.с.}}$)

$\Pi_{\text{м.с.}} = \{H * q\} / T_{\text{п}} = (108 * 3000) / 360 = 900 \text{ кг, или } 0,9 \text{ т.}$

3. $Z_{\text{тек.}} = \Pi_{\text{м.с.}} * I_{\text{п}} = 0,9 \text{ т} * 90 = 81 \text{ т, где } I_{\text{п}} - \text{интервал}$

вал поставки.

4. $Z_{\text{стр.}} = 50 \% * Z_{\text{тек.}} = 50 \% \text{ от } 81 \text{ т} = 40,5 \text{ т.}$

5. $Z_{\text{тр}} = 0,9 \text{ т} * 2 = 1,8 \text{ т.}$

6. $Z_{\text{подг.}} = 0,9 \text{ т} * 1 = 0,9 \text{ т.}$

7. $H_{\text{пр.з.}} = 81 \text{ т} + 40,5 \text{ т} + 1,8 \text{ т} + 0,9 \text{ т} = 124,2 \text{ т.}$

8. $K_{\text{п}} = \frac{H_{\text{в.м.}}}{V_{\text{рм}}(H_{\text{расх.}})} = 96 / 108 = 0,89.$

9. $\text{Ноб.ср} = H_{\text{пр.з.}} * Цз = 124,2 * 10 \text{ тыс. сомов} = 1242$

тыс. сомов.

Задача 4

Определите норматив оборотных средств в незавершенном производстве, если известно, что выпуск продукции (q) за IV квартал составит 10000 единиц; себестоимость изделия (S) – 80 сомов, длительность производственного цикла (Тпц) изготовления изделия – пять дней; коэффициент нарастания затрат (i) в незавершенном производстве – 0,5.

Решение:

Норматив оборотных средств предприятия в незавершенном производстве (Ннп):

$$\text{Нпп} = (S * q * \text{Ngw} * \text{Ryp}) / \text{Tп} =$$

$$= (80 \text{ сомов} * 10000 * 5 * 0,5) / 90 = 222 \text{ тыс. сомов.}$$

Задача 5

В компании используется 400 единиц материала в месяц, стоимость каждой единицы равна 200 сомов, стоимость хранения каждой единицы материала – 10 сомов. Определите минимальный размер заказа и количество заказов в месяц.

Решение

$$\text{Оптимальный размер заказа} = \sqrt{\frac{2 * 400 * 200}{10}} = 127 \text{ ед.}$$

Количество заказов в месяц $400 / 127 = 3,1 = 3$ заказа.

Задача 6

Предприятие предполагает заключить договор факторинга на продажу дебиторской задолженности 1 млн. сомов. Компания-фактор оставляет резерв 20 % от покупаемой дебиторской задолженности на случай возможных рисков неплатежей дебиторов. Комиссионные установлены на уровне 2 % покупаемой дебиторской задолженности. Проценты равны 16 % дебиторской задолженности, уменьшенной на сумму комиссионных и резерва.

Определить реальную ставку факторинга.

Решение:

1. Определяем резерв $1000 \text{ тыс. сомов} * 0,2 = 200 \text{ тыс. сомов.}$
2. Комиссионные $1000 * 0,02 = 20 \text{ тыс. сомов.}$
3. Сумма, на которую рассчитываются проценты, $1000 - 200 - 20 = 780 \text{ тыс. сомов.}$
4. Проценты $780 * 0,16 = 125 \text{ тыс. сомов.}$
5. Получаемая предприятием сумма дебиторской задолженности $780 - 125 = 655 \text{ тыс. сомов.}$
6. Суммарные расходы на факторинг: $20 + 125 = 145 \text{ тыс. сомов.}$
7. Реальная ставка факторинга: $(145 / 655) * 100 = 22,1 \text{ \%}.$

Задача 7

Оборотные средства предприятия за год составили: на 1 января текущего года – 27000 сомов, на 1 апреля – 28000 сомов, на 1 июля – 28500 сомов, на 1 октября – 29000 сомов, на 1 января следующего года – 30000 сомов. Себестоимость реализованной товарной продукции – 255000 сомов.

Определите:

1. Оборачиваемость оборотных средств:

а) по числу оборотов;

б) по продолжительности одного оборота в днях.

2. Экономии (перерасход) оборотных средств, если в предыдущем году среднегодовая стоимость оборотных средств составила 26 тыс. сомов, а выпуск реализованной товарной продукции по себестоимости 248 тыс. сомов.

ЗАДАЧИ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО РЕШЕНИЯ

Задача 8

Определите потребность в оборотных средствах на конец планируемого года коэффициентным методом, если сумма используемых предприятием оборотных средств составила 1110 тыс. сомов.

Предполагается, что в планируемом году объем деятельности предприятия увеличится на 3 %, а индекс цен составит 1,21.

Предусматривается ускорение оборачиваемости оборотных средств (по продолжительности одного оборота в днях) на 1 день. Отчетная продолжительность одного оборота составила 61 день.

Задача 9

Средняя потребность в сырье составляет 75 единиц в неделю, максимальная – 110. Если время исполнения заказа равно двум неделям, при каком уровне запасов необходимо делать заказ?

Задача 10

Предприятие не имеет собственных оборотных средств. Краткосрочный кредит банк выдает под 25 % годовых. В прошлом году предприятие продало продукции на 3500 тыс. сомов;

в себестоимости продукции выплата процента за кредит составляла 300 тыс. сомов. В будущем планируется довести выручку до 5000 тыс. сомов, а оборачиваемость оборотных средств повысить на 10 %. Определите прирост прибыли за счет ускорения оборачиваемости оборотных средств.

Задача 11

Для обеспечения производства и реализации продукции необходима определенная сумма оборотных средств. Производственная программа – 700 изделий в год, себестоимость одного изделия – 150 тыс. сомов. Коэффициент нарастания затрат в незавершенном производстве – 0,66. Длительность производственного цикла – 7 дней. Расход основных материалов на одно изделие – 100 тыс. сомов при норме запаса 25 дней. Расход вспомогательных материалов на годовой выпуск 6000 тыс. сомов при норме запаса 40 дней, топлива – 3200 тыс. сомов и 30 дней, прочие производственные запасы – 9000 тыс. сомов и 60 дней. Расходы будущих периодов – 1000 тыс. сомов. Норма запаса готовой продукции – пять дней (цифры условные).

Определите нормативы оборотных средств по элементам (производственные запасы, незавершенное производство и готовая продукция) и их общую сумму.

Задача 12

Для обеспечения ритмичного выпуска и реализации продукции необходима определенная сумма оборотных средств в производственных запасах материальных ресурсов. Производственная программа изделия А – 500 шт. в год, изделия Б – 300 шт. Данные о расходе основных материалов по изделиям:

Виды материалов	Нормы расхода по изделиям, т		Цена металла, тыс. сомов/т	Норма текущего запаса, дн.	Норма страхового запаса, дн.
	А	Б			
Чугунное литье	0,2	0,3	120	30	15
Сталь листовая	0,5	0,7	200	60	25
Цветные металлы	0,08	0,04	900	90	45

Расход вспомогательных материалов на годовой выпуск 18 млн сомов при общей норме запаса 40 дней, топлива – 16 млн сомов и 30 дней, прочих производственных запасов – 10 млн сомов и 60 дней. Определите норматив оборотных средств в производственных запасах материальных ресурсов.

Задача 13

Предприятие реализовало продукцию в отчетном квартале на 100 млн сомов при средних остатках оборотных средств 25 млн сомов. Определите ускорение оборачиваемости оборотных средств в днях и их высвобождение за счет изменения коэффициента оборачиваемости в плановом квартале, если объем реализованной продукции возрастает на 10 % при неизменной сумме оборотных средств.

Задача 14

Корпорация А делает заказ материала ценой 100 сомов. За единицу в объеме 25 единиц каждая. Потребность в материале постоянна и равна 20 единицам в день в течение 250 рабочих дней. Стоимость исполнения одного заказа – 1000 сомов, а затраты по хранению составляют 10 % стоимости единицы.

Рассчитайте оптимальный размер заказа и эффект перехода от текущей политики заказа к политике, основанной на оптимальной величине заказа. Оптимальный размер заказа, если поставщик соглашается снизить цену материала при условии, что заказ будут делать большими партиями. Условия поставщика таковы: при объеме заказа до 500 ед. скидка – 0 %; 501 – 1000 – скидка 10 %; 1001 и выше – скидка 15 %.

Задача 15

Рассчитайте оптимальный размер заказа и требуемое количество заказов в течение года, если стоимость выполнения одной партии заказа равна 600 сомов, годовая потребность в сырье – 2000 ед., заготовительная цена единицы – 500 сомов, затраты по хранению 10 % цены приобретения.

Задача 16

Имеются следующие данные: оптимальный размер заказа – 2000 единиц; средняя, минимальная и максимальная потребность

в сырье составляет соответственно 50, 30 и 100 единиц; продолжительность выполнения заказа – 15 дней. В неделе 5 рабочих дней, рассчитайте: а) уровень запасов, при котором необходимо делать заказ; б) максимальный уровень запасов; в) минимальный уровень запасов.

Задача 17

В 4-м квартале длительность оборота оборотных средств снизилась по сравнению с 3-м кварталом с 43 до 42 дней, выручка возросла с 8,3 до 8,9 млн сомов. Ускорение оборачиваемости в 4-м квартале произошло без изменения величины собственных оборотных средств. Определите долю собственных оборотных средств в 4-м квартале, если она в 3-м составляла 31 %.

Тема 5. УПРАВЛЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ

Тестовые задания:

1. Более быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской создает условия для:

- а) повышения платежеспособности;
- б) повышение рентабельности;
- в) уменьшение потребности в собственных оборотных средствах.

2. Компания может прибегнуть к факторинговой услуге в случае:

- а) недостатка источников финансирования;
- б) низкой рентабельности продаж;
- в) покупки основных средств.

3. Судебная процедура реструктуризации дебиторской задолженности начинается с ...

- а) взыскания процентов за пользование чужими деньгами;
- б) признания задолженности должником;
- в) подачи искового заявления в суд;
- г) исполнения обязательств.

4. Продажа дебиторской задолженности – это ...

- а) передача права требования;
- б) изыскание задолженности через суд;
- в) списание дебиторской задолженности.

5. Меры для уменьшения дебиторской задолженности

- а) работать как можно с меньшим числом клиентов;
- б) иски в суд;
- в) скидки на цены на досрочную оплату продукции;
- г) работа как можно с большим числом клиентов;
- д) составление актов сверок.

6. Специфика современной кредиторской задолженности в России

- а) имеет бюджетное происхождение;
- б) она не реальна к взысканию;
- в) по ней отказывают взыскивать в судебном порядке.

7. Срок исковой давности, установленный в КР:

- а) 3 года;
- б) 1 год;
- в) 10 лет;
- г) 5 лет.

8. Заявление о взыскании дебиторской задолженности надо направлять в ...

- а) Европейский суд по правам человека;
- б) Конституционный суд КР;
- в) суды общей юрисдикции;
- г) Арбитражный суд КР.

9. Основное правило управления дебиторской задолженностью – оборачиваемость дебиторской задолженностью в ... оборачиваемости кредиторской задолженности.

- а) сомах должна быть равной;
- б) днях должна быть больше;
- в) днях должна быть меньше.

10. Сущность договора цессии –

- а) выдача гарантий об исполнении обязательств должника органами местного самоуправления;
- б) замена кредитора в договоре;
- в) исполнение обязательств должника собственником имущества должника;
- г) переход права собственности.

11. Не бывает ... дебиторской задолженности.

- а) просроченной;
- б) долгосрочной;
- в) краткосрочной;
- г) среднесрочной;
- д) срочной;
- е) текущей.

Методические рекомендации к практическим заданиям по данной теме

При продаже товара в кредит возникает дебиторская задолженность. Предприятия, осуществляющие продажу в кредит, придерживаются определенной кредитной политики. Стандартные условия кредита, включающие срок его предоставления, выражаются записью 1/10 брутто 30. Условия кредитования означают, что покупатель может оплатить товар в 10-дневный срок, воспользовавшись скидкой в 1 %, или оплатить товар без скидки по истечении 30-дневной отсрочки платежа. Торговая скидка рассчитывается по следующей формуле:

$$C' = V \cdot C \cdot P \quad (13.1),$$

где C' – торговая скидка, сомов;

V – объем реализации в кредит, сомов;

C – размер торговой скидки, в долях единицы;

P – доля клиентов, пользующихся скидкой.

Затраты по поддержанию дебиторской задолженности:

$$P = \frac{S \cdot \Pi}{360} \cdot k \cdot d \quad (13.2),$$

где S – затраты на поддержание дебиторской задолженности;

Π – оборачиваемость дебиторской задолженности, дн.;

k – цена инвестиций в дебиторскую задолженность, в долях единицы;

d – переменные расходы, в долях единицы.

Анализ последствий изменения кредитной политики может проводиться:

1) на основе построения прогнозного отчета о прибылях и об убытках, составляемого исходя из условий текущей и новой (предполагаемой) кредитной политики;

2) с помощью приростного метода.

Основной вопрос, решаемый в процессе анализа предполагаемых изменений кредитной политики, стоит так: возрастут ли доходы от реализации в большей мере, чем затраты, включая

затраты, связанные с кредитованием покупателей, или является ли эффективным принятие предприятием подобных затрат. Когда ожидается увеличение прибыли, кредитную политику следует изменить, но только в том случае, если это не приведет к увеличению риска на несоизмеримую с возможной выгодой величину. Расчеты производятся с использованием формул, представленных в таблице 1.

ПРИМЕРЫ РЕШЕНИЯ ЗАДАЧ

Задача 1

Предприятие реализует товары в кредит. Объемы реализации в кредит представлены ниже, тыс. сомов:

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май
Объем продаж	10	15	20	10	12

Платежное поведение клиентов характеризуется следующими данными:

- 30 % клиентов производят оплату в течение месяца реализации;
- 40 % – в первый месяц, следующий за месяцем реализации;
- 20 % – во второй месяц, следующий за месяцем реализации;
- 10 % – в третий месяц, следующий за месяцем реализации.

Платежное поведение клиентов сохраняет свой характер в течение года.

Определите:

- величину дебиторской задолженности на конец марта;
- оборачиваемость дебиторской задолженности за 1 квартал;
- составить классификацию дебиторской задолженности.

Таблица 1 – Приростный метод

Показатель	Расчетная формула	Комментарии
<p>Оборачиваемость дебиторской задолженности</p>	$П = \frac{\Delta Z}{V_o}$ $П = a * T_k + \epsilon * T_c$	<p>dVm – объем реализации до и после изменения кредитной политики, сомов; V_o – однодневный объем реализации в кредит, сомов; а – процент клиентов, пользующихся скидкой; в – процент клиентов, не пользующихся скидкой; Тс – срок действия скидки, дней; Тк – срок предоставления кредита, дней; d – переменные затраты, в долях единицы; к – цена инвестиций в дебиторскую задолженность, в долях единицы; Пн, Пм – оборачиваемость дебиторской задолженности в днях до и после изменения кредитной политики;</p>
<p>Ожидаемое изменение дебиторской задолженности</p>	<p>При увеличении объема реализации в кредит:</p> $\Delta \Delta Z = (Пн - Пм) * \frac{V_m}{360} + d * Пн * \frac{V_n - V_m}{360}$ <p>При уменьшении объема реализации в кредит:</p> $\Delta \Delta Z = (Пн - Пт) * \frac{V_n}{360} + d * Пм * \frac{V_n - V_m}{360}$	<p>Вн, Вт – объем безнадежных долгов при текущей и новой кредитной политике, в долях единицы; Сн, Ст – процент торговой скидки до и после изменения, в долях единицы; $\Delta \Delta Z$ – прирост величины дебиторской задолженности, сомов; Рн, Рт – до и после изменения кредитной политики, в долях единицы; $\Delta П$ – прирост налогооблагаемой прибыли, сомов</p>
<p>Ожидаемое изменение налогооблагаемой прибыли</p>	$\Delta \Delta Z = (Пн - Пт) * \frac{V_n}{360} + d * Пм * \frac{V_n - V_m}{360}$ $\Delta П = (V_n - V_m) * (1 - d) - K * \Delta Z - (V_n * B_n - V_m * B_m) - (V_n * C_n * P_n - V_m * C_m * P_m)$	<p>К – цена инвестиций в дебиторскую задолженность, в долях единицы; ΔZ – прирост величины дебиторской задолженности, сомов; Вн, Вм – до и после изменения кредитной политики, в долях единицы; Сн, См – до и после изменения кредитной политики, в долях единицы; Рн, Рм – до и после изменения кредитной политики, в долях единицы;</p>

Решение

На основе платежного поведения клиентов определяются остатки дебиторской задолженности на конец каждого месяца. Составим вспомогательную таблицу, отражающую платежное поведение клиентов.

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель
Январь	30 %	40 %	20 %	10 %
Февраль	-	30 %	40 %	20 %
Март	-	-	30 %	40 %

В марте объем реализации в кредит составляет 20 тыс. сомов, 30 % клиентов оплачивают товар в течение месяца продажи; к концу марта $30 \% + 40 \% = 70 \%$ покупателей оплатили февральские продажи и, кроме того, было оплачено 90 % ($30 \% + 40 \% + 20 \%$) январских продаж. Таким образом, остаток дебиторской задолженности к концу марта составляет:

$$20(1-0,3) + 15(1-0,7) + 10(1-0,9) = 19,5 \text{ тыс. сомов.}$$

Находим однодневный товарооборот, предполагается, что в году 360 дней:

$$I_o \text{ за 1 квартал} = (10 + 15 + 20) / 90 = 0,5 \text{ (тыс. сомов).}$$

Оборачиваемость дебиторской задолженности определяется делением остатка дебиторской задолженности на конец квартала на однодневный товарооборот за этот же квартал, например:

$$П \text{ 1 квартал} = 819,5 / 0,5 = 39 \text{ дней.}$$

Контроль дебиторской задолженности включает в себя и ранжирование дебиторской задолженности по срокам ее возникновения. Наиболее распространенная классификация предусматривает следующую группировку (в днях: 0 – 30; 31 – 60; 61 – 90; 90 – 120; свыше 120).

На конец 1-го квартала (31 марта) уже получено 90 % январского объема реализации ($10 \cdot 0,1 = 1$ тыс. сомов), 70 % февральского ($15 \cdot 0,3 = 4,5$ тыс. сомов), а также 30 % мартовского ($20 \cdot 0,7 = 14$ тыс. сомов).

Таким образом, остаток дебиторской задолженности на конец марта составил 19,5 тыс., сомов.

Срок возникновения, дни	Дебиторская задолженность на 31 марта	
	тыс. сомов	%
0-30	14	71,8
31-60	4,5	23,1
61-90	1	5,1
Итого	19,5	100

ЗАДАЧИ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО РЕШЕНИЯ

Задача 1

Выручка за квартал составила 180 тыс. сомов, средняя величина дебиторской задолженности за этот период – 100 тыс. сомов. Как изменится средняя балансовая величина дебиторской задолженности, если срок ее погашения вырастет на 10 дней при неизменной выручке?

Задача 2

Объемы реализации в кредит (тыс. сомов):

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Объем продаж	50	100	120	140	по	130

В течение полугодия платежное поведение клиентов не изменялось.

Оплата за товары, проданные в течение месяца, осуществлялась в следующем порядке:

- 20 % клиентов производили оплату в течение текущего месяца;
- 30 % – в течение месяца, следующего за текущим месяцем;
- 50 % – в течение второго месяца, следующего за текущим месяцем.

Определите:

- величину дебиторской задолженности на конец марта и на конец июня;
- однодневный товарооборот и оборачиваемость дебиторской задолженности (в днях) за 1-й и 2-й кварталы;

- однодневный товарооборот и оборачиваемость дебиторской задолженности за 1-е полугодие.

Задача 3

Компания реализует продукцию в кредит, продажная цена составляет 25 сомов. Объем продаж в кредит равен 15 тыс. шт. Среднемесячный темп прироста продукции – 5 %. В течение этого года платежное поведение клиентов не менялось. Оплата за поставленные клиентам товары осуществляется на следующих условиях:

- в течение текущего месяца оплата не производится;
- 25 % денежных средств поступает в течение месяца, следующего за текущим;
- 45 % денежных средств поступает в течение 2-го месяца, следующего за текущим месяцем;
- 30 % денежных средств поступает в течение 3-го месяца, следующего за текущим месяцем.

Определите:

- величину дебиторской задолженности на конец мая – конец июля;
- составьте классификацию дебиторской задолженности на 30 июня.

Задача 4

Себестоимость продукции составляет 65 % от цены реализации. Оплата счетов – в среднем через 90 дней после продажи. В месяц продажи составляют 30 тыс. сомов. Определите вложения в счета дебиторов.

Задача 5

Рассчитайте среднюю величину потребности в отвлечении средств в дебиторскую задолженность, если среднемесячная реализация продукции – 600 тыс. сомов, из которой 50 % оплачивается в момент отгрузки. Средний период погашения задолженности – 15 дней.

Задача 6

Организация реализует продукцию по цене 120 сомов, переменные затраты на единицу – 960 сомов, годовой объем продаж – 200 тыс. единиц. В текущем периоде планируется

увеличение срока кредита с 30 до 60 дней, ожидается, что объем продаж увеличится на 10 %. Альтернативная прибыль составляет 25 % прибыли доналогообложения. Организация работает не на полную мощность, есть резервы увеличения объема продаж без дополнительных постоянных расходов. Выгодно ли организации увеличивать срок предоставления кредита?

Задача 7

Организация осуществляет продажи на условиях брутто 30. Дебиторская задолженность составляет 5 дней от срока платежа. Ежегодные продажи 400 тыс. сомов. Определите вложения организации в счета дебиторов.

Задача 8

Организация осуществляет продажи на условиях брутто 50. Выручка от реализации – 320 тыс. сомов, средний период инкассации – 2 месяца. Планируется использование скидок: новые условия продажи – 2/10 брутто 50. Применение скидок позволит сократить средний период инкассации до 1 месяца, альтернативная прибыль составляет 25 %. Предполагается, что 55 % покупателей воспользуются скидкой. Выгодно ли предоставлять скидку?

Задача 9

Организация ежегодно реализует 220 единиц по 300 сомов. Средние переменные затраты на единицу – 180 сомов. Средние постоянные затраты – 21 сом. Период инкассации – 2 месяца. Руководство рассматривает вопрос об увеличении отсрочки платежа до 3 месяцев. Ожидается, что продажи возрастут на 25 %, потери по безнадежным долгам – до 6 % от увеличившихся продаж. Выгодно ли организации переходить на новую кредитную политику?

Задача 10

Организация реализует 250 единиц по 30 сомов. Средний период инкассации – 1 месяц, коэффициент валовой маржи – 0,25. Альтернативная прибыль составляет 30 %. Потери по безнадежным долгам – 2,5 % объема продаж. Организация снижает нормы кредитоспособности и планирует увеличить объем продаж до 10000 сомов. При этом средний период инкассации увеличится до двух месяцев и риск невозврата кредита по дополнительным

продажам возрастет до 5 %. Организация работает не на полную мощность, есть резервы увеличения объема продаж без дополнительных постоянных расходов. Выгодно ли организации снижать нормативы кредитоспособности?

Задача 11

Фирма «Юникс» в настоящее время производит продажу в кредит на таких условиях: 1/10 брутто 30, при этом величина потерь по безнадежным долгам – 1 % от общей реализации; 50 % клиентов, оплачивающих товар, пользуются скидкой и производят оплату на 10-й день; 50 % – на 30-й день.

Общий годовой объем реализации фирмы – 2 000 000 сомов, величина переменных затрат – 75 % от объема реализации. Финансирование дебиторской задолженности происходит при помощи кредитной линии на условиях 10 %. Менеджер фирмы рассматривает возможность изменения условий кредита на 2/10 брутто 40. Он полагает, что в этом случае годовой объем реализации возрастет до 2,5 млн. сомов.

В то же время потери по безнадежным должникам увеличиваются в 2 раза и составят 2 % товарного объема реализации. Ожидается, что 50 % клиентов, оплачивающих товар, затем воспользуются скидкой и произведут оплату на 10-й день, тогда как остальные 50 % – на 40-й день.

Проведите анализ последствий изменения альтернативных вариантов кредитной политики:

- на основе построения прогнозного отчета о прибылях и об убытках, составляемого, исходя из условий текущей и новой (предполагаемой) кредитной политики;
- с помощью приростного метода.

Задача 12

Цена – 120 сомов, переменные затраты на единицу – 960 сомов, годовой объем продаж – 200 тыс. единиц. Организация увеличивает срок кредита с 30 до 60 дней, ожидается, что объем продаж увеличится на 10 %. Альтернативная прибыль составляет 25 % прибыли доналогообложения. Организация работает не на полную мощность, есть резервы увеличения объема продаж без

дополнительных постоянных расходов. Выгодно ли организации увеличивать срок предоставления кредита?

Задача 13

Компания реализует продукцию в кредит, продажная цена составляет 25 сомов. Объем продаж в кредит равен 15 тыс. шт. Среднемесячный темп прироста продукции составляет 5 %. В течение этого года платежное поведение клиентов не менялось.

Оплата за поставленные клиентам товары осуществляется на следующих условиях:

- 30 % клиентов производят оплату в течение текущего месяца;
- 15 % денежных средств поступает в течение месяца, следующего за текущим месяцем;
- 20 % денежных средств поступает в течение 2-го месяца, следующего за текущим месяцем;
- 35 % денежных средств поступает в течение 3-го месяца, следующего за текущим месяцем.

Определите:

- оборачиваемость дебиторской задолженности за 2-й квартал;
- прогнозируемую величину дебиторской задолженности за май, июнь следующего года, если прогнозируемая величина выручки от реализации в кредит за май – 305 тыс. сомов, июнь – 350 тыс. сомов.

Задача 14

Организации необходимо получить в оборот 200 тыс. сомов, организация может воспользоваться услугами факторинговой компании.

Условия факторинга:

- 5 % – комиссионные; 50 % – процент за покупку дебиторской задолженности;
- предприятию выплачивается 80 % купленной дебиторской задолженности (остальная – по мере поступления).
- Сколько дебиторской задолженности нужно продать для получения в оборот 200 тыс. сомов? Какова реальная ставка факторинга?

Задача 15

Проводимая в настоящее время компанией кредитная политика обеспечивает объем реализации 20 млн. сомов. Переменные затраты составляют 80 % от объема реализации, а цена капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, равна 8 %. Хотя условия реализации в кредит брутто 25, средний период погашения задолженности составляет 30 дней, это говорит о том, что часть клиентов задерживает оплату свыше установленного срока. Безнадежные долги составляют 3 % объема реализации.

- Финансовый менеджер компании рассматривает 2 альтернативные кредитные политики.
- *Вариант 1-й кредитной политики*
- Смягчить стандарты кредитоспособности и заключить договора о реализации продукции менее кредитоспособным клиентам. Предполагается, что объем реализации возрастает на 2 млн сомов, безнадежные долги составят 280 тыс. сомов, а средний период оплаты задолженности будет равным 40 дням.
- *Вариант 2-й кредитной политики*
- Предоставлять 2 % скидки за оплату в течение 10 дней, т. е. условия кредита будут 2/10 брутто 25. Предполагается, что 50 % клиентов, оплачивающих товар, захотят воспользоваться скидкой. Кроме того, предполагается, что новые условия кредита приведут к увеличению объема реализации на 2 млн сомов, снижению потерь по безнадежным долгам до 2 % нового объема реализации, а также к сокращению среднего периода оплаты задолженности до 20 дней.
- Провести анализ последствий изменения альтернативных вариантов кредитной политики:
- на основе построения прогнозного отчета о прибылях и об убытках, составляемого исходя из
- условий текущей и новой (предполагаемой) кредитной политики;
- с помощью приростного метода.

Задача 16

Вексель выдан на сумму 20 тыс. сомов с уплатой 15 октября. Владелец учел его в банке 20 августа по учетной ставке 10 % годовых. Определить сумму, полученную владельцем, и дисконт.

Задача 17

Организация осуществляет реализацию продукции на условиях 21/брутто 30. Годовой объем реализации – 240 тыс. сомов. 55 % покупателей производят оплату на 10-й день, остальные 45 % оплачивают продукцию в среднем спустя 40 дней после покупки. Определить средний период инкассации дебиторской задолженности.

- Период погашения дебиторской задолженности на предприятии в отчетном году был 50 дней, прогнозируемый ежемесячный темп инфляции в следующем году составит 20 %.
- Определить косвенные потери от инфляции, если предприятию удастся сократить период погашения задолженности:
- до 20 дней;
- до 30 дней.

Задача 18

Средний период погашения дебиторской задолженности в компании – 90 дней. В результате опроса экспертов составлены сценарии возможного развития экономической ситуации, представленные в таблице.

- Сценарии экономического развития

Показатель	Сценарий		
	Пессимистический	Наиболее вероятный	Оптимистический
Месячный темп инфляции, %	15	10	5
Планируемое сокращение периода погашения, дни	5	10	20
Уровень банковской процентной ставки, %	30	25	20
Вероятность сценария	0,2	0,5	0,3
Косвенные доходы (сомов, на одну тысячу): от сокращения периода погашения от неиспользования ссуды	15	24	29
	12	18	25

- Определите:
 - косвенные доходы (сомов, на одну тысячу): от сокращения периода погашения; от неиспользования ссуды;
 - среднюю величину экономии от сокращения потерь; размер скидки, который можно предложить своим клиентам.

Тема 6. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ

Тестовые задания

1. Длительность оборота денежных средств может быть уменьшена за счет сокращения длительности оборота ... :

- а) дебиторской задолженности;
- б) кредиторской задолженности;
- в) запасов предприятия;
- г) готовой продукции.

2. Определение оптимального уровня денежных средств предприятия при случайном характере денежных поступлений и выплат осуществляется на основе модели ... :

- а) Баумоля;
- б) Гордона;
- в) Миллера-Орра.

3. Цель формирования операционного остатка денежных активов – :

- а) обеспечение текущих платежей, связанных производственно-коммерческой деятельностью предприятия;
- б) страхование риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности;
- в) осуществления эффективных краткосрочных финансовых вложений.

4. Движение денег происходит в формах:

- а) наличной;
- б) денежной;
- в) валютной;
- г) безналичной.

5. Денежное обращение – это:

а) совокупность всех платежей в наличной и безналичной формах за определенный период;

б) движение наличных денег, выполняющих функции: средства обращения и средства платежа;

в) движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчеты в хозяйстве;

г) движение стоимости без участия наличных денег, посредством перечисления денежных средств по счетам и взаимозачетов кредитных учреждений и хозяйствующих субъектов.

6. Безналичное обращение – это:

а) совокупность всех платежей в наличной и безналичной формах за определенный период;

б) движение наличных денег, выполняющих функции: средства обращения и средства платежа;

в) движение денег в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчеты в хозяйстве;

г) движение стоимости без участия наличных денег, посредством перечисления денежных средств по счетам и взаимозачетов кредитных учреждений и хозяйствующих субъектов.

7. Совокупность безналичных платежей и части налично-денежных, связанных с оплатой труда, – это:

а) денежный оборот;

б) безналичный оборот;

в) платежный оборот;

г) совокупный оборот.

8. Строжайший повседневный контроль сохранности наличных денег, валюты, ценных бумаг в кассе – это задача:

а) анализа;

б) контроля;

в) учета;

г) планирования.

9. Подлинность и достоверность совершения денежных операций, отраженных в бухгалтерском учете, – это задача:

- а) анализа;
- б) контроля;
- в) учета;
- г) планирования.

10. Основная масса наличных денежных средств поступает в кассу с расчетного счета для:

- а) покупки сырья и материалов;
- б) выдачи средств на командировочные расходы;
- в) выдачи средств на зарплату;
- г) покупки основных средств.

11. Наличные деньги, полученные

- а) на любые цели, предусмотренные уставом организации;
- б) только на те цели, на которые они получены;
- в) на любые собственные цели, не запрещенные законодательством КР;
- г) только на покупку товара.

12. К денежным документам, подлежащим хранению в кассе, относят:

- а) приходно-кассовые ордера;
- б) почтовые марки;
- в) расходные кассовые ордера;
- г) марки, пошлины;
- д) единые проездные билеты.

13. Объем денежных средств, который получает или выплачивает предприятию в течение отчетного или планируемого периода, – это:

- а) денежная наличность;
- б) денежный поток;
- в) денежный оборот;
- г) денежный приток и отток.

14. Чистый денежный поток определяется как:

- а) Чистый доход – Амортизация;
- б) Чистый расход – Амортизация;

- в) Чистый доход + Амортизация;
- г) Чистый расход – Амортизация.

15. К принципам управления денежными потоками предприятия не относятся:

- а) информативная достоверность;
- б) обеспечение сбалансированности;
- в) обеспечение эффективности;
- г) обеспечение платежеспособности.

Методические рекомендации по решению практических заданий по данной теме

Модель, созданная Баумодем, поможет вычислить оптимальную сумму денежных средств для компании в определенных условиях. Ее цель – минимизировать сумму постоянных затрат по сделкам или возможные расходы (упущенную выгоду) по содержанию остатков денежных средств, которые не приносят дохода:

$$C^* \frac{V}{Q} + r^* \frac{Q}{2},$$

где Q – оптимальная сумма денежных средств, сомов;

V – прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде (год, квартал, месяц), сомов;

C – единовременные расходы по трансформации денежных средств в ценные бумаги;

r – приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям.

Оптимальная сумма денежных средств определяется по формуле

$$Q = \sqrt{\frac{2 * V * C}{r}}$$

Существует модель регулирования денежных операций, когда денежные выплаты являются неопределенными. Модель Миллера-Орра устанавливает верхний и нижний пределы для остатка

денежных средств. Когда достигается верхний предел, производится перевод денежных средств в рыночные ценные бумаги; когда достигается нижний предел, переводят ценные бумаги в денежные средства, никаких сделок не происходит, пока остаток денежных средств находится в этих пределах.

Используя модель Миллера-Орра, необходимо учитывать следующие факторы: фиксированные расходы, связанные со сделкой с ценными бумагами, предполагаемыми равными как для покупки, так и для продажи; ежедневную ставку дохода по рыночным ценным бумагам; изменчивость ежедневного движения денежных средств.

Методика расчета оптимизации остатка денежных средств по модели Миллера-Орра представлена в таблице 1.

Таблица 1 – Методика расчета оптимизации остатка денежных средств по модели Миллера-Орра

Показатель	Расчетная формула
Размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете	$R = 3 \sqrt[3]{\frac{3 * Z_t * V_{ar}}{4 * Z_s}}$
Верхний предел – верхняя граница денежных средств	$Ch = C1 + R$
Точка возврата – величина остатка денежных средств	$Cr = C1 - \frac{R}{3}$

Условные обозначения:

R – размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете, сомов;

Z_t – расходы по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг, сомов;

Z_s – расходы по хранению средств на расчетном счете, в долях;

V_{ar} – вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет, сомов;

C_h – верхний предел – верхняя граница денежных средств, сомов;

C_r – точка возврата, сомов;

C_l – нижний предел – минимальная величина денежных средств на расчетном счете, сомов.

ПРИМЕРЫ РЕШЕНИЯ ЗАДАЧ

Задача 1

Бюджет денежных средств компании «Ала-Арча». Турусбек Асанов, финансовый менеджер компании «Ала-Арча» по производству одежды для лыжного спорта, занимается прогнозированием потребности в денежных средствах на второе полугодие. Объем реализации «Ала-Арча» подвержен большим сезонным колебаниям со значительным подъемом непосредственно перед началом лыжного сезона. Отдел маркетинга фирмы сделал следующий прогноз объемов реализации, в сомах:

Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь
230000	287500	345000	517500	690000	920000	230000	115000	115000

Фирма осуществляет реализацию в кредит на условиях 2/10, брутто 30 и 20 % отчет реализации в денежном выражении оплачивается в месяц реализации (это реализации со скидкой); 70 % – в течение месяца, следующего за месяцем реализации, 9 % – в течение второго месяца, следующего за месяцем реализации, и 1 % составляют потери по безнадежным долгам.

Расходы на оплату труда и материалов находятся в зависимости от объема производства и, следовательно, от объема реализации. Бухгалтера сделали оценку затрат на производство, в сомах

Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь
201250	287500	373750	488750	147350	86250

Заметим, что выплата заработной платы и оплата материалов в основном совершаются через месяц после того, как они будут включены в себестоимость.

Заработная плата административного персонала прогнозируется в сумме 28750 сомов в месяц; расходы на аренду составляют 23000 сомов в месяц, прочие расходы – 11500 сомов в месяц. Выплаты налогов равны 143750 сомам ежеквартально и должны быть произведены в сентябре и декабре. Кроме того, в октябре планируется оплата приобретенного оборудования по раскрою тканей на сумму 287500.

Турусбек ожидает, что у фирмы будет иметься остаток денежных средств на начало июля в размере 57500 сомов, и хочет, чтобы на начало каждого месяца остаток составлял такую же сумму. В качестве ассистента Турусбека вам предлагается ответить на следующие вопросы.

1. Рассчитать общую сумму поступлений.
2. Определите общую сумму платежей и чистый денежный приток (отток) за месяц.
3. Исчислить избыток (недостаток) наличности.

Задача 2

Составление бюджета денежных средств (за последние 6 месяцев, годы).

Компания «Сары-Озон» предоставляет скидку за оплату товара в течение 10 дней. Нормальный срок оплаты – 40 дней, по полной цене. Вместе с тем некоторые покупатели задерживают оплату до 90 дней. Предыдущая практика свидетельствует, что 20 % продажи оплачивается в течение месяца, когда продукция была произведена; 70 % – в течение первого месяца, следующего за месяцем производства продукции, 10 % – в течение второго месяца, следующего за месяцем продажи. Компания предлагает скидку в размере 2 %, если оплата осуществлена в течение 10 дней со дня продажи. Фактически же скидка предоставляется всем покупателям, осуществляющим оплату в течение месяца со дня покупки.

Объем реализации прогнозируется по месяцам в следующих суммах (в тыс, сомов);

Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
5000	5000	10000	15000	20000	10000	10000	5000

Компания «Сары-Озон» производит продукцию не равномерными порциями в течение года, а непосредственно перед ее отправкой заказчику. Необходимые материалы закупаются за месяц до того, как фирма ожидает реализацию партии продукции, затраты на них составляют 70 % от объема реализации. Оплата материалов может быть отсрочена на один месяц. В частности, если объем продажи в июле планируется в размере 10 млн сомов, то в апреле будет произведена покупка материалов на сумму в 7 млн сомов, эта сумма будет выплачена в июле.

Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
7000	10500	14000	7000	7000	3500	-

Компания предоставляет скидку за оплату товара в течение 10 дней, в противном случае оплата должна быть произведена в 40-дневный срок по полной цене. Некоторые покупатели задерживают оплату до 90 дней.

Другие расходы компании по месяцам следующие:

№	Виды расходов	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
1	Расходы по оплате труда	750	1000	1250	750	750	500
2	Расходы по аренде	250	250	250	250	250	250
3	Прочие расходы	100	150	200	100	100	50
4	Налоги	-	-	2000	-	-	2000
5	Расходы по капитальному строительству	-	-	-	5000	-	-

«Сары-Озон» обязана платить налоги в размере 2 млн сомов 15 сентября и 25 декабря, кроме того, в октябре необходимо выплатить налог на недвижимое имущество. Предположим, что целевой остаток денежных средств компании составляет 2,5 млн сомов, а фактический остаток денежных средств на 1 июля – 3 млн сомов. Требуется определить ежемесячные денежные потребности «Сары-Озон» за период с июля по декабрь.

Решение:

Компания «Сары-Озон» производит продукцию не равномерными партиями в течение года, а непосредственно перед ее отправкой заказчику.

Компания предоставляет скидку в размере 2 %, если оплата осуществлена в течение 10 дней со дня продажи.

Фактически же скидка предоставляется всем покупателям, осуществившим оплату в течение месяца со дня продажи.

20 % продажи оплачивается в течение месяца, когда продукция была произведена; 70 % – в течение первого месяца, следующего за месяцем продажи; 10% – в течение второго месяца, следующего за месяцем производства продукции.

Задача 3

У организации потребность в наличных составляет 5000 тыс. сомов в месяц. Ожидается, что наличные будут оплачиваться равномерно. Годовая ставка – 15 %. Стоимость каждой операции займа или снятия денег со счета составляет 50 сомов. Определите оптимальную сумму операции. Рассчитайте среднюю величину кассового остатка.

Решение:

Оптимальная сумма операции определяется по формуле (14.2):

$$Q = \sqrt{\frac{2 * 50 * 500000}{\frac{0,15}{12}}} = 63245,55 \text{ сомов.}$$

Следовательно, организация должна продать имеющиеся ликвидные ценные бумаги (или взять ссуду) на сумму 63245,55 сомов, в случае если остаток средств на счете равен нулю, для

того чтобы достичь оптимального остатка в размере 63245,55 сомов. Количество сделок в течение месяца:

$$500000: 63245,55 = 7,91 \approx 8.$$

Средняя величина кассового остатка составит:

$$Q_{\text{ср}} = \frac{Q}{2} = \frac{63245,5}{2} = 31622,7 \text{ сомов.}$$

Необходимо заметить, что общая сумма дополнительных денежных средств и, следовательно, целевой остаток средств на счете не изменяются пропорционально увеличению объема операций. Например, если объем операций, а, следовательно, и прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде увеличится на 100 % – с 500000 до 10000000 сомов в месяц, средний остаток средств на счете увеличится только на 41,4 % (с 31622,7 до 44721,36 сомов). Это вызвано нелинейным характером установленной зависимости и, таким образом, дает ряд преимуществ крупным организациям по сравнению с мелкими.

Задача 4

В компании минимальный запас денежных средств на расчетном счете – 5000 сомов, расходы по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг – 12,5 сомов, процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям – 11,6 % в год. С помощью модели Миллера-Орра определите политику управления средствами на расчетном счете, если среднее квадратическое отклонение денежных средств в день составляет 1000 сомов.

Решение:

Рассчитаем величину расходов по хранению средств на расчетном счете:

$$(1 + Z_s)^{365} = 1,116.$$

Решая уравнение, получаем $Z_s = 0,0003$, или 0,03 % в день.

ЗАДАЧИ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО РЕШЕНИЯ

Задача 1

По компании за 2 года имеются следующие данные, тыс. сомов.

Показатели	Базисный период	Отчетный период
Выручка от реализации	12830	13500
Затраты на производство продукции	7520	8000
Запасы:		
– сырье, материалы;	840	800
– затраты в незавершенном производстве;	315	300
– готовая продукция	500	570
Дебиторская задолженность	1070	980
Денежные средства	200	150
Кредиторская задолженность	450	500

Определите продолжительность производственного и финансового цикла в отчетном и базисном периоде, установить причины изменения. Оцените издержки финансирования по этому циклу движения денежных средств, предполагая, что все финансирование осуществляется за счет краткосрочного банковского кредитования под 20 % годовых.

Задача 2

У компании потребность в наличных составляет 5000 тыс. сомов в месяц. Ожидается, что наличные будут оплачиваться равномерно. Годовая ставка составляет 15 %. Стоимость каждой операции займа или снятия денег со счета составляет 50 сомов. Определите:

- оптимальную сумму операции;
- среднюю величину кассового остатка;
- общее количество сделок по конвертации ценных бумаг.

Задача 3

Организация имеет средние еженедельные кассовые остатки:

Неделя	Средний кассовый остаток
1-я	56
2-я	46
3-я	50
4-я	40

Определите:

- среднемесячный кассовый остаток;
- потери, связанные с наличием среднего кассового остатка, если ежегодная процентная ставка составляет 20 %.

Задача 4

В компании «WV» минимальный запас денежных средств на расчетном счете – 185000 сомов, расходы по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг – 40 сомов, процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям – 15 % в год. С помощью модели Миллера-Орра определите политику управления средствами на расчетном счете, если среднее квадратическое отклонение денежных средств в день составляет 2500 сомов.

Задача 5

Выручка от реализации компании «XXX» в январе составила 150 тыс. сомов; в последующие месяцы ожидается ее прирост с темпом 5 % в месяц. Затраты сырья – 40 % объема реализации. Сырье закупается за месяц до момента его потребления и оплачивается через два месяца после получения. Рассчитайте отток денежных средств в июле, связанный с приобретением сырья.

Задача 6

Выручка от реализации компании «XXX» в январе составила 200 тыс. сомов; в последующие месяцы ожидается ее прирост с темпом 5 % в месяц. Оплата за поставленную клиентам продукцию осуществляется на следующих условиях: 20 % месячного объема реализации составляет выручка за наличный расчет, 40 % продается в кредит с оплатой в течение месяца и предоставляемой клиентам скидкой в размере 3 %; оставшаяся часть продукции

оплачивается в течение двух месяцев, при этом 5 % этой суммы составляют безнадежные долги. Рассчитайте величину денежных поступлений в июне.

Задача 7

Компания вышла на рынок с новой продукцией. Себестоимость продукции – 80 сомов. Цена – 100 сомов. Компания оплачивает сырье в день поставки и получает деньги от покупателей с лагом в 2 дня. Продукция компании пользуется спросом и может быть реализована без ограничений. Компания намерена удваивать объемы продукции ежедневно. Составьте прогноз денежного потока на неделю.

Задача 8

Компания имела на 1 июля 20 г. остаток денежных средств на расчетном счете в размере 2000 сомов. Компания производит продукцию со следующими характеристиками (на единицу продукции):

- затраты сырья – 20 сомов; затраты по оплате труда – 10 сомов;
- прямые накладные расходы – 10 сомов.

Имеются следующие данные об объемах производства и продажи в натуральных единицах (данные июня – факт.):

Показатели	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	Январь	Февраль
Производство	100	150	200	250	300	350	400	350	300
Продажа	75	100	150	200	200	300	300	200	200

Требуется составить прогноз движения денежных средств на 6 месяцев, если имеется следующая дополнительная информация:

- цена реализации планируется на уровне 80 сомов;
- все прямые расходы оплачиваются в том же месяце, в котором они имели место;
- продажа продукции осуществляется в кредит, период кредитования – 1 месяц;

- в июле компания приобретет новый станок за 10 000 сомов, оплата которого будет сделана в октябре;
- постоянные накладные расходы оплачиваются ежемесячно в размере 190 сомов.

Задача 9

Составьте отчет о движении денежных средств при следующих условиях:

Актив	1 год	2 год
Внеоборотные активы	740	802
Запасы	965	890
Дебиторская задолженность	700	590
Краткосрочные финансовые вложения	-	150
Денежные средства	195	303
Баланс	2600	2735
Пассив		
Уставный капитал	300	400
Нераспределенная прибыль	680	725
Долгосрочные обязательства	220	420
Текущие обязательства	1400	1190
Баланс	2600	2735

Задача 10

Имеется следующая информация об операциях, имевших место в прошлом году, (тыс. сомов):

Получен в банке долгосрочный кредит – 12000.

Погашен заем – 4000.

Произведена дополнительная эмиссия акций – 1500.

Начислена амортизация – 470.

Куплены основные средства – 6450.

Выплачены дивиденды – 860.

Сделаны отчисления в резервный капитал – 120.

Чистый приток денежных средств от текущих операций – 1500.

Составьте отчет о движении денежных средств и рассчитайте сальдо денежного потока.

Задача 11

Компания производит продукцию не равномерными партиями в течение года, а непосредственно перед ее отправкой заказчику. Данное обстоятельство объясняется тем, что некоторые виды продукции пользуются одинаковым спросом в течение всего года, другая продукция – сезонный товар. Сырье и материалы закупаются за месяц до того, как предприятие ожидает реализацию партии товара, затраты на них составляют 70 % выручки от реализации. Прочие расходы – 15 % выручки от реализации. Оплата материалов может быть отсрочена на один месяц.

Условия оплаты за поставленную клиентом продукцию и прогнозируемый объем реализации отражены в таблице.

[Объем продаж в кредит, тыс, сом.]

Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
факт						прогноз					
35	25	45	45	55	50	65	50	35	40	50	70

Коэффициенты инкассации:

- 50 % – денежных средств поступает в течение месяца реализации;
- 25 % – денежных средств поступает в первый месяц, следующий за месяцем реализации;
- 25 % – денежных средств поступает во второй месяц, следующий за месяцем реализации.

В сентябре планируется оплата приобретенного оборудования на сумму 1 тыс. сомов. Остаток денежных средств на счете на 1 июля составляет 15 тыс. сомов. Финансовый менеджер считает необходимым поддержание остатка средств на счете в банке в июле планируемого года в размере 10 тыс. сомов, который и является целевым остатком. Его величина в последующие месяцы изменяется пропорционально темпу инфляции. Прогнозируемый

уровень инфляции – 5 % в месяц. Разработайте прогноз движения денежных средств на 2 полугодие планируемого года.

Задача 12

Отразите изменение денежных потоков, определить прибыль.

Хозяйственная операция	Тыс. сом.
Получена ссуда в банке	600
Приобретено оборудование в кредит	150
Приобретено сырье, которое оплачено в размере 3100 сом., остаток будет оплачен в течение 3-х месяцев	120
Потреблено сырья, топлива и пр. на производство готовой продукции	80
Начислена и выплачена заработная плата	55
Оплачены коммунальные услуги	23
Начислен износ основных средств	15
Отгружена готовая продукция	240
Выплачено вознаграждение менеджерам	20
Уплачено в частичное погашение кредита при закупке сырья	50
Внесено в погашение банковской ссуды	50
Уплачено в погашение процентов по кредиту на оборудование	15
Оплачено покупателями за товар	155

Задача 13

Компания вышла на рынок с новым продуктом. Себестоимость продукции – 50 сомов. Цена – 60 сомов. Компания оплачивает сырье в день поставки и получает деньги от клиентов с лагом в 1 день. Продукция компании пользуется спросом и может быть реализована без ограничений. Компания намерена удваивать объемы продукции ежедневно. Составьте прогноз денежного потока на ближайшую неделю.

Задача 14

Определите чистый денежный поток организации, используя косвенный метод анализа движения денежных средств. В отчетном периоде выплачены дивиденды в сумме 684 тыс. сомов.

Тема 7. УПРАВЛЕНИЕ ЗАТРАТАМИ КОРПОРАЦИИ

Вопросы для проверки знаний

1. Почему деление затрат на переменные и постоянные является условным?
2. Что такое точка безубыточности? Приведите формальный и графический методы ее расчета.
3. Что такое запас финансовой прочности?
4. Какие факторы влияют на запас финансовой прочности?
5. Какова роль маржинальной прибыли при принятии решений управленческого) характера?
6. Что такое эффект производственного рычага?
7. С каким видом риска связан эффект производственного рычага?
8. Какие факторы влияют на эффект производственного рычага?
9. Как изменяется эффект производственного рычага с ростом выручки?
10. Организации имеют одинаковую структуру затрат, рентабельность продаж у организации ABC в 3 раза меньше, чем у организации CBA. У какой организации больше эффект операционного рычага?
11. Когда по отношению к точке безубыточности проявляется положительное воздействие эффекта производственного рычага, когда отрицательное?
12. Выведите формулу зависимости эффекта производственного рычага от структуры затрат и рентабельности продаж.
13. Продемонстрируйте зависимость рентабельности собственного капитала от прибыли.

Блиц-опрос

1. В долгосрочном плане все затраты являются переменными.
2. Критическая выручка и порог рентабельности – одно и то же.
3. Уменьшение постоянных затрат приводит к снижению критического объема производства и реализации.
4. Эффект производственного рычага показывает, во сколько раз прирост прибыли превышает прирост выручки.
5. Эффект производственного рычага зависит от цен на продукцию организации.
6. Эффект производственного рычага не зависит от структуры затрат организации.
7. Чем больше эффект производственного рычага, тем больше производственный риск.
8. Ценовая политика организации влияет на прибыль.
9. Ценовая политика не влияет на запас финансовой прочности организации.

Тест

1. Какая группировка затрат необходима для определения роста прибыли в результате увеличения объема продаж:

- а) прямые и косвенные;
- б) постоянные и переменные;
- в) основные и накладные;
- г) по элементам оборотных активов?

2. Исходным методическим положением анализа «безубыточности» является:

- а) различие в характере поведения отдельных видов затрат при изменении объема производства;
- б) взаимосвязь показателей рентабельности;
- в) необходимость получения минимальной прибыли для выплаты дивидендов;
- г) анализ основных факторов, влияющих на прибыль.

3. Порог рентабельности:

- а) среднеотраслевой уровень рентабельности;
- б) величина выручки от реализации, равная по величине издержкам;
- в) выручка от реализации, при которой компания в состоянии покрыть только переменные расходы;
- г) максимально возможный при заданных условиях уровень рентабельности.

4. Увеличение цены:

- а) ведет к увеличению порога рентабельности;
- б) ведет к уменьшению порога рентабельности;
- в) не изменяет «критический» объем производства.

5. Организация занимается продажей строительной техники. Цена покупки 1 погрузчика на машиностроительном заводе – 400000 сомов, цена продажи в магазине компании – 500000 сомов. Арендная плата за помещение – 300000 сомов/мес. Заработная плата – 150 000 сомов/мес. Прочие расходы – 50000 сомов/мес. Сколько погрузчиков необходимо продать, чтобы выйти на порог рентабельности:

- а) 5 погрузчиков в месяц;
- б) 6 погрузчиков в месяц;
- в) 4 погрузчика в месяц;
- г) 5 погрузчиков в неделю?

6. При тех же условиях (предыдущий вопрос) руководство организации запланировало получение прибыли в сумме 300000 сомов/мес. Сколько погрузчиков (фактически) необходимо продать, чтобы достичь этого результата:

- а) 10;
- б) 7;
- в) 8?

7. По данным двух предыдущих вопросов определите абсолютное и относительное выражение запаса финансовой прочности для организации:

- а) 3 шт., 32 %;
- б) 5 шт., 35,7 %;
- в) 3 шт., 37,5 %.

8. Запас финансовой прочности зависит:

- а) от величины фактической и критической выручки;
- б) от величины заемных средств организации;
- в) от структуры издержек организации;
- г) не зависит от цены на продукцию.

9. Сумма издержек организации равна 6000 тыс. сомов, в том числе постоянные расходы составляют 2500 тыс. сомов. Как изменится запас финансовой прочности при увеличении постоянных расходов на 10 %:

- а) увеличится;
- б) уменьшится;
- в) не изменится;
- г) улучшится на 10 %?

10. Снижение затрат на производство и реализацию единицы продукции непосредственно зависит от:

- а) роста объема производства;
- б) повышения качества продукции;
- в) активной маркетинговой политики?

11. Эффект производственного рычага означает, что:

- а) прибыль растет теми же темпами, что и выручка от реализации продукции;
- б) каждый процент увеличения объема продаж может обеспечить больший процент прироста прибыли от реализации продукции;
- в) расходы, выручка и прибыль растут (снижаются) одинаковыми темпами;
- г) выручка и прибыль могут изменяться в разных направлениях.

12. Увеличение доли постоянных затрат в издержках:

- а) увеличивает эффект производственного рычага;
- б) уменьшает эффект производственного рычага;
- в) не влияет на эффект производственного рычага.

13. С ростом запаса финансовой прочности эффект операционного рычага:

- а) увеличивается;

- б) уменьшается;
- в) не изменяется.

14. На стадии создания организации главной целью ее деятельности является:

- а) рост;
- б) долгосрочная прибыль;
- в) краткосрочная прибыль и выживание.

15. Основным внутренним источником увеличения прибыли организации на стадии его «юности» является:

- а) экономический рост;
- б) экономия затрат.

16. Основным внутренним источником увеличения прибыли организации на стадии ее «зрелости» является:

- а) экономический рост;
- б) экономия затрат.

17. Превышение выручки над переменными затратами – это:

- а) маржинальная прибыль;
- б) экономическая прибыль;
- в) чистая прибыль;
- г) прибыль до налогообложения.

ЗАДАЧИ

Методические рекомендации по решению практических заданий по данной теме

Планируя основные направления деятельности предприятия, необходимо учитывать поведение затрат при изменении объема производства.

Подразделяя затраты на переменные и постоянные, нужно иметь в виду, что классифицировать их таким образом можно лишь в определенных пределах, или в так называемой области релевантности, в которой сохраняется особая форма отношений между выручкой и затратами, – постоянные затраты постоянны

только относительно данной области релевантности и данного времени.

Для решения задач по анализу соотношения «издержки-объем-прибыль» необходимо знать задачи, этапы и условия его проведения, классификацию и методику расчета условно-постоянных и переменных издержек, методику расчета порога рентабельности (окупаемости) и запаса финансовой прочности. Расчет данных показателей и их экономический смысл приведен в таблице 1.

Условные обозначения:

B – выручка от реализации, сомов;

C – цена единицы продукции, сомов;

Q – объем продаж, шт.;

$Z_{пер}$ – переменные затраты, сомов;

$Z_{пер. на ед}$ – переменные затраты на единицу продукции, сомов;

$Z_{пост}$ – постоянные затраты, сомов;

BM – валовая маржа, сомов;

$BM_{ед}$ – валовая маржа на единицу продукции, сомов;

$кBM$ – коэффициент валовой маржи;

$PP (сом.)$ – пороговая выручка;

$PP (шт.)$ – пороговое количество товара;

$ZФП$ – запас финансовой прочности.

Разделение всей совокупности затрат на постоянные и переменные позволяет использовать механизм управления прибылью, известный как «операционный левверидж». В теории финансов термин «рычаг» связан с представлением о том, как можно значительно увеличить прибыль при незначительном увеличении объема продаж. Операционный рычаг помогает провести анализ чувствительности прибыли к изменению объема реализации, цены, переменных и постоянных расходов.

В случае изменения анализируемого фактора прибыль в процентном отношении изменится в определенное число раз больше, чем анализируемый фактор в процентном отношении.

Зная уровни операционного рычага по цене и объему и предполагаемое изменение цен и натурального объема реализуемой

Таблица 1 – Расчет основных показателей операционного анализа

Показатель	Расчетная формула	Назначение показателя
Валовая маржа	$BM = B - Zпер.$ $BMед = Ц - Zпер. на ед$	BM – Результат от реализации после возмещения переменных затрат является промежуточным финансовым результатом деятельности предприятия
Коэффициент валовой маржи	$кBM = BM / B$	Доля валовой маржи в выручке от реализации
Порог рентабельности	$ПР (сом) = \frac{3_{пост}}{кBM}$	ПР – такая выручка от реализации (объем продаж), при которой предприятие не имеет убытков, но и не имеет прибыли. Характеризует достижение такого объема производства (продаж), при котором достигается окупаемость постоянных и переменных затрат, прибыль равна нулю
	$ПР (ед) = \frac{3_{пост}}{кBM (ед)}$	
Запас финансовой прочности	$ЗФП (сом) = B - ПР (сом.);$	ЗФП – превышение фактической выручки от реализации над порогом рентабельности. Показывает, какое возможное падение выручки (объема продаж) может выдержать предприятие, прежде чем начнет нести убытки
	$ЗФП (ед.) = Q - ПР (ед.);$	
	$ЗФП\% = \frac{ЗФП_{сом}}{B} * 100\%$	
Сила воздействия операционного рычага	$ОП = BM / прибыль$	ОП – показывает, сколько процентов изменения прибыли дает каждый процент изменения выручки от реализации

продукции в следующем периоде, легко рассчитать, как изменится финансовый результат от реализации (прибыль или убыток) в следующем периоде за счет действия этих факторов.

На основании расчетных формул, представленных в таблице 2, определяется сила воздействия операционного рычага по каждому фактору, оказывающему влияние на прибыль.

Процент изменения финансового результата в следующем периоде по сравнению с базисным рассчитывается по формуле:

$$\Delta \text{Пр}(\%) = R_{\text{цена}} * \Delta \text{Ц} \left(1 + \frac{\Delta \text{Ц}}{100} \right) + \text{ОР} * \Delta Q \quad (1),$$

где $\Delta \text{Пр}(\%)$ – изменение прибыли (убытка) от реализации по сравнению с ее величиной в базисном периоде;

$R_{\text{цена}}$ – сила операционного рычага по цене;

ОР – сила операционного рычага по объему реализации;

$\Delta \text{Ц}$ – изменение цены, %;

ΔQ – изменение объема реализации, %.

Расчет с использованием формулы всегда позволяет ответить на вопрос о динамике прибыли (убытка) в условиях, когда на выручку от реализации воздействуют оба фактора, под влиянием которых обычно находится ее динамика, причем факторы могут быть разнонаправленными.

Большой группировкой управленческих задач, при решении которых используется информация о затратах, являются задачи, связанные с планированием ассортимента, решением вопросов обновления выпускаемой продукции и т. д.

Ассортиментная политика организации лежит в основе производственной программы. Основное содержание ассортиментной политики – что производить и в каком количестве. Решая вопрос, какому из производимых товаров ассортимента отдать предпочтение, а производство какого товара следует сохранить, необходимо учитывать, что:

- чем больше валовая маржа, тем больше масса и благоприятнее динамика прибыли;

Таблица 2 – Расчет силы операционного рычага по каждому фактору

Сила операционного рычага по анализируемому фактору	Расчетная формула	Назначение показателя
По объему реализации	$OP = \frac{VM}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения выручки от реализации
По цене реализации	$P \text{ цена} = \frac{B}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения цены реализации
По переменным затратам	$P \text{ пер} = \frac{3 \text{ пер}}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения переменных затрат на единицу изделия
По постоянным затратам	$P \text{ пост} = \frac{3 \text{ пост}}{\text{Прибыль}}$	Показывает, сколько % изменения прибыли дает каждый % изменения постоянных затрат

- производство и продажа товара всегда связаны с какими-либо ограничивающими факторами, зависящими от характера самого бизнеса и свойств внешней среды.

Примерами ограничений при принятии решений в бизнесе могут быть:

- а) объем реализации продукции (существуют границы спроса на продукцию);
- б) трудовые ресурсы (общее количество или по профессиям);
- в) материальные ресурсы (недостаток материалов для изготовления продукции в необходимом количестве);
- г) отсутствие финансовых ресурсов для оплаты необходимых производственных затрат.

Предпочтение отдается производству тех видов продукции, которые обеспечивают более высокий маржинальный доход на единицу ресурса.

В условиях рыночной экономики, когда возможны ситуации спада и подъема производства, различаются два подхода к планированию ассортимента в условиях неполной и полной загрузки мощностей. Критерии выбора наиболее прибыльной продукции, на основе которых можно проводить расчет производственной программы, представлены в таблице 3.

Минимизации затрат и увеличению прибыли содействует во многом обоснование выбора между собственным производством и приобретением комплектующих деталей, запасных частей, полуфабрикатов и т. д.

В условиях реального проявления риска сокращения продаж необходимо в оперативном порядке принимать управленческие решения, чтобы выйти из сложившейся кризисной ситуации. И если в это время поступит предложение по совершенствованию товара, которое требует несколько другой технологии и, соответственно, дополнительных переменных, а возможно, и постоянных затрат, то такой заказ необходимо обосновать.

Таблица 3 – Критерии выбора прибыльной продукции

Организация учета затрат	Критерии выбора	Формулы расчета	Условные обозначения
По полной себестоимости	Прибыль, рентабельность	$P = V - C;$ $P = (P / C) * 100\%$	<ul style="list-style-type: none"> • П – прибыль, сом.; • В – выручка от реализации, сомов; • С – себестоимость продукции, сомов;
По системе директ-костинга (операционный анализ)	Валовая маржа на единицу продукции, коэффициент валовой маржи, валовая маржа на единицу ограничивающего фактора	$VMед. = Ц - Ипер.ед.;$ $кVM = VM / V$	<ul style="list-style-type: none"> • VMед. – валовая маржа на единицу продукции, сомов; • Ц – цена реализации, сомов; • Ипер. ед. – переменные издержки на единицу продукции, сомов; • VM – валовая маржа на весь объем производства, сомов; • кVM – коэффициент валовой маржи, доли;
По системе директ-костинга (углубленный операционный анализ)	Промежуточная валовая маржа	$прVM = ПБ - Ипр.пост.;$ $ПБ = Ипр.пост. / кVM$	<ul style="list-style-type: none"> • ПБ – порог безубыточности, сом.; • Ипр. пост. – прямые постоянные издержки, сомов; • прVM – промежуточная валовая маржа

При спаде производства, если предприятие не сумело сформировать портфель заказов и его производственная мощность используется недостаточно полно, может возникнуть необходимость применения дополнительного заказа по цене ниже себестоимости. Дополнительный заказ позволяет значительно снизить себестоимость единицы продукции за счет наращивания объемов производства и вместо убытка получить прибыль. Аналитическое обоснование осуществляется на основе метода маржинального анализа.

ПРИМЕРЫ РЕШЕНИЯ ЗАДАЧ

Задача 1

За первый период была произведена 1 тыс. единиц товара, проданного по цене 3 тыс. сомов за единицу. За второй период было произведено 1100 единиц товара, проданного по той же цене. Переменные затраты на производство единицы товара составили 2 тыс. сомов, а постоянные затраты на его производство – 800 тыс. сомов.

1. Определите относительное изменение выручки от реализации и прибыли.

2. Определите изменение прибыли при условии, если переменные затраты на производство единицы товара будут составлять 1,5 тыс. сомов, а постоянные затраты на его производство – 1300 тыс. сомов.

Решение:

1. В первом периоде выручка от реализации составила:

$$B_1 = 1000 \cdot 3 = 3000 \text{ тыс. сомов.}$$

Во втором периоде выручка от реализации составила:

$$B_2 = 1100 \cdot 3 = 3300 \text{ тыс. сомов.}$$

Относительное изменение выручки от реализации составляет:

$$\Delta B = \frac{B_2 - B_1}{B_1} * 100\% = 10\%;$$

2. Определим силу воздействия операционного рычага по объему:

$$OP = VM / \text{Прибыль} = (3000-2000) / 200 = 5.$$

$\text{Прибыль} = V - \text{И пер.} - \text{И пост} = 3000 - 2000 - 800 = 200$
тыс. сомов.

$$\Delta П = \Delta V * OP = 10 * 5 = 50 \%$$

Определим силу воздействия операционного рычага по объему по формуле:

$$OP = VM / \text{Прибыль} = (3000-1500) / (3000-1500-1300) = 7,5$$

$$\Delta П = \Delta V * OP = 10 * 7,5 = 75 \%$$

Задача 2

Используя условия предыдущего примера, определите: порог рентабельности и пороговое количество товара графическим и алгебраическим методом расчета. Какова величина запаса финансовой прочности?

Решение:

Для определения порога рентабельности алгебраическим способом используем формулы:

$$PP = \text{И пост} / \kappa VM = 800 / 0,333 = 2400 \text{ тыс. сомов} \kappa VM = VM/V = (3000-2000) / 3000 = 0,333.$$

Пороговое количество товара (критический объем реализации) рассчитаем по формуле:

$$PP = \frac{PP(\text{сом.})}{\text{Цена}} = 2400 / 3 = 800 \text{ шт.}$$

При производстве менее чем 800 единиц товара предприятие будет нести убытки, при производстве 800 единиц товара прибыль будет равна нулю, а производство большего количества товара будет приносить прибыль.

Графический метод более трудоемкий, однако он наглядно отражает сущность расчета. На рисунке 1 наглядно видно расположение зоны возможной прибыли и убытков.

Каждая единица продукции, произведенная и реализованная сверх 800 единиц, будет приносить предприятию прибыль в сумме 1000 сомов (3000 сомов – 2000 сомов = 1000 сомов). Это маржинальная прибыль.

Выручка от реализации тыс. сомов.



Рисунок 10.1 - График порога рентабельности

График порога рентабельности

При объеме реализации 1100 единиц абсолютная величина прибыли составит 300 сомов ($1100 \cdot 1000 - 800000 = 300$ сомов).

Превышение планируемого объема реализации в натуральном измерении (11000 ед.) над пороговым количеством товара (критическим объемом реализации) составляет 300 единиц ($1100 - 800$).

Это превышение называется запасом финансовой прочности (кромкой безопасности), так как характеризует тот объем реализации, который позволяет обеспечить безубыточность работы.

До достижения критического объема реализации каждая единица реализованной продукции приносит убытки в связи тем, что этого объема реализации недостаточно для покрытия общих издержек.

Запас финансовой прочности в денежном выражении будет равен:

$$ЗФП = В - ПР = 3000 - 2400 = 600 \text{ тыс. сомов,}$$

что составляет 27,3 % от выручки. Следовательно, данное предприятие способно выдержать до 27,3 % снижения выручки от реализации без серьезной угрозы для своего финансового положения.

Задача 3

Операционный рычаг по цене равен 5, операционный рычаг по объему равен 2. Рыночная ситуация предполагает, что

в следующем периоде можно будет повысить цены на реализуемую продукцию на 10 %, но это снизит натуральный объем реализации на 7 %. Каким будет финансовый результат от реализации, если в базисном периоде прибыль от реализации составляла 150 тыс. сомов?

Решение:

Процент прироста прибыли определим по формуле 10.1:

$$5 * 10 * (1 - 0,07) + 2 * (-7) = 32,5 \%$$

Исходя из предполагаемых условий, прибыль, после того как произойдут названные изменения в рыночной ситуации, составит:

$$150 * 1,325 = 198,75 \text{ тыс. сомов.}$$

Задача 4

Определите критическую величину объема реализации при условии снижения цены на изделие на 12,5 % и сохранения прежней величины маржинального дохода. Организация реализует продукцию по цене 800 сомов, объем продаж – 8000 единиц, удельные переменные затраты – 500 сомов, совокупные постоянные затраты на весь объем продукции – 1020 тыс. сомов.

Решение:

Для определения критической величины объема реализации, которую необходимо установить при условии снижения цены на изделие и сохранения прежней величины маржинального дохода, нужно воспользоваться следующим соотношением:

$$ВМед * Q = ВМед_1 * Q_1, \text{ откуда}$$

$$Q_1 = (ВМед_0 - Q_0) / ВМед_1,$$

где $Q_{0,1}$ – объем продаж в базисном и отчетном периоде;

$ВМед_{0,1}$ – валовая маржа на единицу продукции в базисном и отчетном периоде.

Валовую маржу на единицу продукции определяем на основании формулы, представленной в таблице 10.2:

$$ВМед = Ц - Ипер.ед. = 800 - 500 = 300 \text{ (сомов).}$$

Новая цена реализации составляет:

$$800(1 - 0,125) = 700 \text{ (сомов).}$$

$$Q_1 = \frac{300 * 8000}{770 - 500} = 12000 \text{ единиц.}$$

Определим пороговое количество товара (критический объем реализации) по формуле:

$$\text{ПР (шт) } 0 = \frac{I_{\text{пост}}}{\text{ВМ}_{\text{ед.}}} = \frac{1020}{800 - 500} = 3400 \text{ (единиц).}$$

$$\text{ПР (шт) } 1 = \frac{I_{\text{пост}}}{\text{ВМ}_{\text{ед.}}} = \frac{1020}{700 - 500} = 5100 \text{ (единиц).}$$

Это решение можно представить графически.



Условные обозначения:

———— Валовая маржа при цене 800 руб.

———— Валовая маржа при цене 700 руб.

$Q_{0,1}$ – объем производства при данной уровне валовой маржи – 2400 тыс. сомов.

$\text{ПР}_{0,1}$ – пороговое количество товара соответственно при цене 800 и 700 сомов.

Задача 5

Швейная фабрика выпускает пальто и куртки.

Показатель	Пальто	Куртки
Удельные переменные расходы, сомов	1300	700
Цена, сомов	2500	1600
Расход материала на изделие, м	3	2
Спрос, ед.	3000	5000

Расход ткани ограничен – 16000 м, постоянные затраты – 3500 тыс. сомов.

Составить план производства, обеспечивающего максимальную прибыль.

Решение:

Ограничивающий фактор – материальные ресурсы.

Рассчитаем валовую маржу на единицу продукции:

$$\text{Пальто ВМед.} = 2500 - 1300 = 1200 \text{ сомов.}$$

$$\text{Куртки ВМед.} = 1600 - 700 = 900 \text{ сомов.}$$

Рассчитаем необходимое количество ткани:

$$\text{Пальто } 3000 * 3 = 9000 \text{ м.}$$

$$\text{Куртки } 5000 * 2 = 10000 \text{ м.}$$

Несмотря на то, что пальто имеют более высокий маржинальный доход на единицу продукции, чем куртки, из материала, который необходим для изготовления двух пальто, можно сшить 3 куртки.

Рассчитаем валовую маржу на 1 м ткани:

$$\text{Пальто ВМ на 1м} = 1200/3 = 400 \text{ сомов.}$$

$$\text{Куртки ВМ на 1м} = 900/2 = 450 \text{ сомов.}$$

Поскольку производство курток обеспечивает больший маржинальный доход на 1м ткани, то их должно быть выпущено столько, сколько требует спрос, а оставшаяся ткань будет использована на выпуск пальто.

$$\text{Пальто будем шить в количестве: } 16000 - 10000 = 6000 \text{ м,}$$

$$6000 / 3 = 2000 \text{ ед.}$$

План производства, обеспечивающий максимальную прибыль:

Пальто – 2000 ед.

Куртки – 5000 ед.

Прибыль составит:

$$\text{Прибыль} = (1200 * 2000 + 900 * 5000) - 3500000 = 3400 \text{ тыс. сомов.}$$

ЗАДАЧИ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО РЕШЕНИЯ

Задача 1

1. Условно-постоянные годовые расходы организации равны 1000 тыс. сомов, отпускная цена единицы продукции – 900 сомов, переменные расходы на единицу продукции – 400 сомов, объем продаж – 9,5 тыс. ед.

Определите:

- пороговое количество товара;
- изменение порога рентабельности, если:
 - а) условно-постоянные расходы возрастут на 10 %;
 - б) отпускная цена возрастет до 950 сомов;
 - в) переменные расходы на единицу сократятся на 15 %;
 - г) изменятся в заданных пропорциях все три фактора;
- сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если:
 - а) цена падает на 15 %;
 - б) натуральный объем продаж сокращается на 10 %;
 - в) процент изменения прибыли при снижении цены на 5 % и росте натурального объема продаж на 7 %.

Какое увеличение натурального объема продаж позволит компенсировать потерю прибыли от снижения цены на 5 %.

2. Компания продает 25000 единиц продукции за год.

Цена – 4 тыс. сомов.

Переменные затраты на ед. продукции – 2,5 тыс. сомов.

Совокупные постоянные издержки за год:

Заработная плата – 180 тыс. сомов.

Реклама – 40 тыс. сомов.

Другие постоянные расходы – 10 тыс. сомов.

Определите: порог рентабельности алгебраическим и графическим способом при условии проведения дополнительной рекламной кампании, которая обойдется в 20 тыс. сомов, и увеличения цены реализации на 12 %;

сделайте вывод о влиянии цены на порог рентабельности.

Планируемое снижение спроса на продукцию: имеется несколько форм проявления снижения спроса:

а) снижение цен при сохранении натурального объема реализации;

б) сохранение цены при одновременном снижении натурального объема продаж;

в) одновременное снижение натурального объема реализации и цен (объем продаж в натуральных единицах снизится на 5 %).

Рассчитайте для каждого случая пороговую выручку и максимально допустимое для нее снижение цен и натурального объема продаж.

3. Организация производит изделие, спрос на которое в последние годы неуклонно падает. Отчет о финансовых результатах компании показал убыток:

Выручка от реализации – 850 тыс. сомов.

Переменные издержки на весь объем продукции – 565 тыс. сомов.

Постоянные издержки на весь объем продукции – 300 тыс. сомов.

Цена единицы изделия – 20 сомов.

Компания стоит перед выбором одной из альтернатив, которые позволят восстановить прибыльность в текущем финансовом году:

1) увеличить цену изделия на 30 %, что приведет к сокращению объема реализации на 20 %;

2) сохранить первоначальную цену реализации и увеличить ее объем на 30 %, развернув рекламную кампанию, стоимостью 60 тыс. сомов в год.

Определите: для каждого альтернативного варианта валовую маржу и прибыль, запас финансовой прочности; условия для достижения критического объема реализации за счет:

а) роста цен;

б) увеличения натурального объема реализации при сохранении цены;

- с) уменьшения переменных затрат на единицу;
- д) уменьшения постоянных затрат.

4. Определите порог рентабельности в целом по организации и каждого товара в отдельности, запас финансовой прочности. Сделать выводы о выгодности производства каждого товара.

Показатель	Товар А, тыс. сомов	Товар Б, тыс. сомов	Итого, тыс. сомов
Выручка от реализации	5000	6000	11000
Переменные затраты	4500	4800	9300
Результат от реализации после возмещения переменных затрат	500	1200	1700
Постоянные затраты	(пропорционально выручке)		1500
Прибыль	1		200

5. Организация планирует произвести два изделия X и Y. Доля переменных затрат – 35 % и 70 % соответственно. Выручка от продаж по плану – 260 тыс. сомов. Постоянные расходы – 50 тыс. сомов. Коэффициент валовой маржи для изделия X – 0,45; для изделия Y – 0,6. Определите размер плановой прибыли.

6. Организация планирует приобрести производственные площади стоимостью 130 тыс. сомов. Цена продукции фирмы составляет 425 сомов за единицу. Постоянные расходы, связанные с приобретением и эксплуатацией данных площадей, будут равны 125 тыс. сомов, переменные расходы – 385 сомов за единицу. Определите, при каком объеме производства фирма сможет получить 65 тыс. сомов прибыли.

7. Определите пороговое значение объема продаж для инвестиционного проекта (строительство завода по производству автомобилей). Максимальный объем выпуска продукции в год в соответствии с производственными мощностями – 3500 автомобилей. Цена одного автомобиля составляет 3070 ден. ед. Переменные затраты на единицу продукции (ден. ед.): сырье и материалы – 250, прочие материалы – 110, заработная плата основных

производственных рабочих с начислениями – 470, энергия на технологические цели – 540, обслуживание и ремонт – 90. По первоначальной смете постоянные расходы на весь выпуск (ден. ед.): обслуживание и ремонт оборудования – 450000, заводские накладные расходы – 2000, административные управленческие расходы – 160000, затраты на сбыт – 90000.

На какое количество автомобилей изменится пороговый объем продаж, если общая сумма постоянных расходов будет увеличена на 16000 ден. ед.?

8. Обоснуйте объем производства с учетом максимального удовлетворения спроса потребителей на товары и эффективного использования имеющихся в ограниченном количестве ресурсов организации. Исходя из спроса и ограничивающего фактора – материальные ресурсы с целью максимального получения прибыли, определить объем производства конкретных видов товаров.

Товар	Спрос, ед.	Валовая маржа на единицу продукции, сомов	Материалоемкость, сомов/ед.
А	200	5	3
В	400	12	6
С	600	8	4

В отчетном периоде общая сумма материальных ресурсов 5 тыс. сомов.

9. Обоснуйте объем производства с учетом максимального удовлетворения спроса потребителей на товары и эффективного использования имеющихся в ограниченном количестве ресурсов организации.

Исходя из спроса и ограничивающего фактора – фонда рабочего времени с целью максимального получения прибыли, определите объем производства конкретных видов товаров. В отчетном периоде может быть отработано 3000 человеко-часов.

Исходные данные

Товар	Спрос, ед.	Валовая маржа на единицу продукции, сом.	Трудоемкость производства, чел.- ч/ед.
А	1000	3	0,5
В	1000	5	0,75
С	500	10	2,0
Д	500	15	5,0

10. Компания производит два вида продукции.

	А	В
Цена изделия, сомов	20	16
Переменные затраты на ед., сом.	11	7
Время изготовления, мин.	6	10

Компании приходится обосновывать решение о принятии дополнительного заказа 400 изделий А, если мощность его оборудования используется до предела. В таком случае необходимо уменьшить выпуск изделий В.

Определите:

- на сколько единиц необходимо сократить выпуск продукции В, чтобы можно было принять заказ на изделие А;
- будет ли способствовать дополнительный заказ увеличению прибыли в данном периоде;
- какой должна быть нижняя граница изделия А, чтобы компания могла принять дополнительный заказ.

11. Имеются следующие данные:

Показатели	А	В
Цена, сомов	200	180
Переменные затраты на ед. продукции, сомов		
В том числе:		
Основные материалы	50	40
Трудозатраты	100	50
Объем продаж, тыс.ед.	20	30

Совокупные постоянные затраты – 2000 тыс. сомов. Средние трудозатраты на изготовление каждого вида продукции – 100 сомов в час. В прогнозируемом периоде может быть отработано 30 тыс. часов. Разработать план производства, обеспечивающий максимальную прибыль.

12. Обоснуйте вариант определения цены реализации товара с целью расширения сегмента рынка:

– I вариант: повысить цену до 330 сомов за счет улучшения качества продукта;

– II вариант: снизить уровень цены до 310 сомов.

Средняя цена реализации аналогичного товара на рынке – 320 сомов. Постоянные затраты на производство данного товара составляют 4000 тыс. сомов, переменные – 110 сомов/ед. При улучшении качества товара постоянные затраты возрастут и составят 4500 тыс. сомов, удельные переменные издержки – 160 сомов.

13. Дайте технико-экономическое обоснование управленческого решения о принятии заказа на продажу товара по цене ниже себестоимости. Выпуск товара – 1220 ед., уровень товарности предполагался равным 90 %. Однако из-за изменений в конъюнктуре рынка спрос снизился до 75 %, в то же время поступило предложение о приобретении 20 % товара, которое потребует осуществления дополнительных затрат. Цена реализации за единицу продукции – 140 сомов, по дополнительному заказу – 110 сомов. Переменные затраты на единицу продукции – 60 сомов, сумма постоянных затрат – 60 тыс. сомов, сумма дополнительных затрат по дополнительному заказу – 5 тыс. сомов.

14. Определите математически и графически, какой вариант снабжения более выгоден организации – собственное производство материалов или приобретение их на рынке.

Показатель	Собственное производство материалов	Приобретение материалов на стороне
Рыночная цена материалов, сомов/кг	-	125
Переменные затраты на производство единицы материала, сомов/ кг	60	-
Постоянные затраты на производство материалов, сомов	75 000	-

15. Компания производит товар А и товар Б. В прогнозируемом периоде может быть отработано 20 000 чел.-часов. За один час можно изготовить либо одну единицу товара А, либо три единицы товара Б.

Показатель	Товар А	Товар Б
Цена реализации, сомов	15	20
Переменные затраты на единицу сомов	6	16

Что выгоднее производить – товар А или товар Б?

16. Эластичность спроса от цен на продукцию компании равна 1,55. Определите последствия снижения цены на 60 сомов, если до этого снижения объем реализации составлял 15 000 изделий по цене 220 сомов, а общие затраты были равны 500 000 сомов (в том числе постоянные – 200 тыс. сомов) на весь объем производства.

Тема 8. КАПИТАЛ КОМПАНИИ И ЕГО СТОИМОСТЬ

Вопросы для проверки знаний

1. Дайте определение понятию «капитал».
2. Приведите основные критерии классификации капитала.
3. Что относится к собственному капиталу организации?
4. Каковы способы и цели увеличения уставного капитала организации?
5. Каковы способы и цели уменьшения уставного капитала организации?
6. Перечислите составляющие добавочного капитала.
7. Каковы цели создания резервного капитала организации?
8. Перечислите формы заемного капитала.
9. Что такое «проектное финансирование»?

Тест

1. Капитал в производительной форме отражен:

- а) в активах организации;
- б) в пассивах организации.

2. Уменьшение уставного капитала организации может быть осуществлено путем:

- а) дополнительной эмиссии акций;
- б) покупки собственных акций и сокращения их общего количества;
- в) привлечения долгосрочного кредита.

3. Обязательный резервный капитал акционерного общества:

- а) создается в размерах, определяемых финансовым законодательством;

- б) является источником покрытия убытков;
- в) является привлеченным финансовым ресурсом организации.

4. Чистые активы организации:

- а) равны собственному капиталу организации;
- б) всегда больше уставного капитала;
- в) не включают балансовой стоимости собственных акций организации, выкупленных у акционеров.

5. Добавочный капитал:

- а) собственный источник финансовых ресурсов организации;
- б) отражает результаты переоценки основных фондов;
- в) не отражает эмиссионный доход от продажи акций.

6. Оценка целесообразности привлечения заемных источников организации может быть произведена на основе расчета:

- а) эффекта финансового рычага;
- б) эффекта операционного рычага;
- в) эффекта, характеризующего превышение доходов предприятия над его расходами за период.

7. Средневзвешенная цена (стоимость) капитала организации:

- а) не зависит от структуры капитала;
- б) определяет требования к рентабельности активов компании;
- в) может быть использована в качестве ставки дисконтирования для денежных потоков организации;
- г) может быть исторической и предельной.

8. Соотношение собственных и заемных средств организации:

- а) влияет на финансовую устойчивость в долгосрочной перспективе;
- б) не влияет на способность привлекать заемный капитал;
- в) всегда влияет только на цену заемного капитала;
- г) за определенными пределами влияет на цену заемного и собственного капитала.

9. Предельная цена капитала организации:

- а) рассчитывается на основе отчетных данных;
- б) представляет собой затраты по привлечению новых финансовых ресурсов, отнесенные к их величине;
- в) это минимальная стоимость капитала;
- г) это общая сумма расходов на обслуживание капитала.

10. Оптимальная структура капитала в соответствии с традиционным подходом – это такое соотношение собственного и заемного капитала, которое:

- а) минимизирует стоимость акционерного капитала;
- б) минимизирует средневзвешенную стоимость капитала и соответственно максимизирует стоимость самой организации;
- в) минимизирует стоимость заемного капитала;
- г) максимизирует прибыль организации.

11. Цена капитала организации, привлеченного путем эмиссии обыкновенных акций, равна:

- а) средней доходности всего рынка акций;
- б) процентной ставке по используемым заемным средствам;
- в) дивидендной доходности акции компании, выраженной в процентах;
- г) требуемой доходности акции организации, равной сумме ее дивидендной доходности и доходности от прироста капитала.

12. Цена заемных источников капитала организации уменьшается за счет действия _____ щита.

13. Эффект операционного леввериджа:

- а) означает, что прибыль растет быстрее, чем увеличивается выручка от продаж;
- б) зависит от соотношения постоянных и переменных затрат в издержках;
- в) означает, что расходы, выручка и прибыль растут (снижаются) одинаковыми темпами;
- г) положительно влияет на прибыль, как при увеличении, так и снижении объема продаж.

14. Увеличение доли постоянных затрат:

а) увеличивает эффект производственного лeverиджа (за пределами точки безубыточности);

б) не влияет на величину производственного лeverиджа;

в) увеличивает риск организации в процессе осуществления операционной (текущей) деятельности.

15. Эффект финансового лeverиджа:

а) выражается в получении дополнительной прибыли в результате роста объема продаж;

б) выражается в увеличении рентабельности собственного капитала при использовании заемных средств;

в) достигается, если цена заемных средств ниже рентабельности вложений капитала;

г) цена заемных средств выше рентабельности вложений капитала.

16. Сила эффекта финансового рычага зависит от:

а) соотношения заемного и собственного капитала организации;

б) деления затрат на постоянные и переменные;

в) разницы между экономической рентабельностью и ценой заемного капитала.

17. Темп устойчивого роста организации:

а) это темп прироста собственного капитала, который может быть достигнут без дополнительного внешнего финансирования за счет выпуска акций и без увеличения финансового рычага;

б) зависит от рентабельности собственного капитала и доли чистой прибыли, направляемой на развитие бизнеса;

в) это рост продаж организации при сохранении ее финансовой устойчивости.

ЗАДАЧИ

Базовые формулы и пример решения задач

Финансовый лeverедж – мера финансового риска, определяемая долгосрочным финансированием с фиксированными

платежами из активов компании. Общая формула исчисления эффекта финансового рычага имеет следующий вид:

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{СН}) \cdot (\text{ЭР} - \text{СРСП}) \cdot \text{ЗС} / \text{СС},$$

где ЭФР – эффект финансового рычага, %;

СН – ставка налога на прибыль;

ЭР – экономическая рентабельность, %;

СРСП – средняя расчетная ставка процента по заемным средствам, %;

ЗС – заемные средства, сомов;

СС – собственные средства, сомов.

В условиях инфляции, если долги и проценты по ним не индексируются, ЭФР и экономическая рентабельность увеличиваются, поскольку обслуживание долга и сам долг оплачиваются уже обесцененными деньгами.

ЭФР с учетом инфляции рассчитывается по следующей формуле:

$$\begin{aligned} \text{ЭФР} = (1 - \text{СН}) \left(\text{ЭР} - \frac{\text{СРСП}}{1 + \text{И}} \right) * \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}} + \\ + \frac{\text{И} * \text{ЗК}}{(1 + \text{И}) * \text{СК}} * 100\%, \end{aligned} \quad (7.2)$$

где ЭФР – эффект финансового рычага, %;

СН – ставка налога на прибыль;

ЭР – экономическая рентабельность, %;

СРСП – средняя расчетная ставка процента по заемным средствам, %;

ЗС – заемные средства, сомов;

СС – собственные средства, сомов;

И – уровень инфляции.

Влияние финансового левериджа «накладывается» на эффект операционного рычага. Общий риск компании резко возрастает, если и операционный и финансовый леверидж имеют значения выше единицы. Произведение двух этих показателей называется

общим или комбинированным леввериджем (уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов).

$$Усэ = СВОР * СВФР, \quad (7.3)$$

где $Усэ$ – уровень сопряженного эффекта операционного и финансового рычагов;

$СВОР$ – сила воздействия операционного рычага;

$СВФР$ – сила воздействия финансового рычага.

Величина операционного и финансового рисков не может не влиять на общий инвестиционный риск ценных бумаг компании. Даже на слабо эффективных рынках у всех инвесторов имеется возможность получать финансовую отчетность компании и рассчитывать интересующие их показатели. Связь между комбинированным леввериджем и β -коэффициентом компании может быть выражена следующим уравнением:

$$\beta = \frac{\sigma_1 * \rho_{t,m}}{\sigma_m},$$

где σ_1 – стандартное отклонение прибыли на 1 акцию компании;

$\rho_{t,m}$ – коэффициент корреляции между уровнем прибыли на

1 акцию компании; доходностью рынка в целом;

σ_m – стандартное отклонение доходности рынка.

Связь между β -коэффициентом и финансовым леввериджем выражается формулой:

$$\beta_L = \beta_U * \left(1 + \frac{D}{S} \right), \text{ где } \beta_L - \text{ бета-коэффициент компании,}$$

имеющего займы;

β_U – коэффициент компании, не имеющего займов;

D – рыночная цена всех долговых ценных бумаг компании (в том числе и привилегированных акций);

S – рыночная цена обыкновенных акций компании.

Бета – коэффициент, которым измеряется уровень реакции дохода на акцию на изменение дохода на рыночный портфель.

Средневзвешенная стоимость капитала находится как сумма произведений значений стоимости каждого источника финансирования на его процентную долю в общей сумме ресурсов.

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i * d_i,$$

где $WACC$ – средневзвешенная стоимость капитала, %;

k_i – стоимость i источника средств, %;

d_i – удельный вес i источника средств в общей их сумме.

Модель Гордона (для оценки стоимости обыкновенных акций с постоянным темпом прироста дивиденда):

$$K_e = \frac{D_1}{P_0 - Z} + g, \quad (7.7)$$

где P_0 – рыночная цена 1 акции;

Z – абсолютная сумма расходов по эмиссии в расчете на 1 акцию;

g – ожидаемый темп прироста дивидендов в последующие годы;

D_1 – дивиденд на одну акцию, ожидаемый в первом планируемом году.

Оценка стоимости обыкновенных акций, дивиденды по которым возрастают с изменяющимся темпом прироста:

$$K_e = \sum_{j=1}^k \frac{D_j}{(1+r)^j} + \frac{D_{k+1}}{r-g} * \left(\frac{1}{1+r}\right)^k,$$

где D_j – дивиденды в j году;

D_{k+i} – дивиденд последнего изменяющегося года выплаты дивидендов плюс постоянный темп роста;

k – число лет изменяющейся выплаты дивидендов.

Оценка стоимости облигации выполняется по формуле:

$$YTM = \frac{C + \frac{M - P}{K}}{\frac{M + P}{2}},$$

где YTM – доходность облигации;

M – номинал облигации;

P – текущая цена (на момент оценки);

C – купонный доход;

k – число лет, оставшихся до погашения облигации.

Инструменты управления структурой капитала: метод «балансовая прибыль – прибыль на акцию», коэффициенты покрытия процентов и полного покрытия постоянных затрат, движение денежных средств.

Задача 1

Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

Источники средств	Балансовая оценка, сомов	Стоимость источника финансирования, %
Собственные:		
– обыкновенные акции	126	12
– привилегированные акции	36	14
– нераспределенная прибыль	126	11
Заемные:		
– долгосрочные	72	20
Валюта баланса	360	

Решение:

Средневзвешенная стоимость капитала есть средневзвешенная стоимость каждого нового дополнительного сома прироста капитала и рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i * d_i.$$

Определим удельный вес источников долгосрочного финансирования.

Структура источников финансирования отражена в таблице.

Источники средств	Балансовая оценка, сом.	Удельный вес, %
Собственные:		
– обыкновенные акции	126	35
– привилегированные акции	36	10
– нераспределенная прибыль	126	35
Заемные:		
– долгосрочные	72	20
Валюта баланса	360	100

Определим стоимость источника «заемный капитал»:

$$Kd = r * (1 - CH) = 20 (1 - 0,2) = 16 \%$$

Рассчитаем средневзвешенную стоимость капитала:

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i * d_i = 16 * 0,2 + 12 * 0,35 + 14 * 0,1 + 11 * 0,35 =$$

12,65 %.

Это значит, что при соблюдении указанной структуры капитала привлечение каждого дополнительного сома будет стоить организации 13 копеек.

Задача 2

β – коэффициент компании, не имеющее заемного капитала, равен 2,5. Руководство компании планирует привлечь заемные средства, доведя их долю в общей рыночной стоимости своего рыночного капитала до 30 %.

Дать оценку β -коэффициент компании.

Решение:

Отношение D / S составит 0,42857 (03 / 0,7),

Определим β -коэффициент компании:

$$\beta L = \beta U * \left(1 + \frac{D}{S} \right) = 2,5 * (1 + 0,42875) = 3,57.$$

Задача 3

Дать оценку изменения рентабельности собственного капитала в зависимости от различной структуры источников средств компании. Имеются три варианта структуры капитала компании с различной долей заемных средств: 0 %, 30 %, 50 %. При этом изменение нетто-результата эксплуатации инвестиций составляет 10 % от базового значения 500 сомов. Ставка банковского процента – 25 %.

Решение:

Сравнительный анализ финансового риска при различной структуре капитала компании проводится на основании расчетов, представленных в таблице.

Структура источников средств компании, сомов.

Показатель	Варианты структуры капитала		
	1-й	2-й	3-й
Собственные средства	1500	1050	750
Заемные средства	-	450	750
Всего	1500	1500	1500

Изменение рентабельности собственного капитала в зависимости от различной структуры источников средств отражено в таблице.

Показатели	0 %			30 %			50 %		
	-10%	0	+10%	-10%	0	+10%	-10%	0	+10%
	Чистая прибыль, сомов	450	500	550	450	500	550	450	500
Проценты за кредит, сомов	-	-	-	112,5	112,5	112,5	187,5	187,5	187,5
Налогооблагаемая прибыль, сомов	450	500	550	337,7	387,5	437,5	262,5	312,5	362,5
Налог на прибыль, сомов	90	100	110	67,5	77,5	87,5	52,5	62,5	72,5
Чистая прибыль, сомов	350	400	440	270	310	350	210	250	290
Чистая рентабельность собственных средств, %	24	26,7	29,3	25,7	29,5	33,3	28	33,3	38,7
Эффект финансового рычага, %	-	-	-	1,7	2,8	4	4	6,6	9,4
Сила воздействия финансового рычага, %									

Расчет эффекта финансового рычага для 2-го варианта структуры капитала:

$$\begin{aligned}\mathcal{EФР} &= (1 - \mathit{CH}) * (\mathcal{ЭР} - \mathit{СРСП}) * \frac{\mathit{ЗС}}{\mathit{СС}} = \\ &= (1 - 0,2) * \left(\frac{500}{1500} * 100\% - 25 \right) * \frac{450}{1050} = 2,8\%.\end{aligned}$$

Расчеты показали, что уровень финансового левириджа тем выше, чем больше доля заимствований. Самое большое значение этот показатель имеет при 50-процентной доле заемных средств и составляет 1,6.

Таким образом, повышение доли используемых заемных средств повышает значение уровня финансового левириджа, что означает больший риск непокрытия постоянных финансовых расходов, связанных с платностью использования кредитных ресурсов.

Следовательно, за счет привлечения заемных средств, составляющих 40 % от валюты баланса, компания увеличивает рентабельность собственного капитала на 2,8 %, причем этот прирост обеспечивается положительным значением дифференциала финансового левириджа.

Если бы структура капитала соответствовала варианту 3, то эффект финансового рычага был бы равен:

$$\begin{aligned}\mathcal{ЭФР} &= (1 - \mathit{CH}) * (\mathcal{ЭР} - \mathit{СРСП}) * \frac{\mathit{ЗС}}{\mathit{СС}} = \\ &= (1 - 0,2) * \left(\frac{500}{1500} * 100\% - 25 \right) * \frac{750}{750} = 6,6\%.\end{aligned}$$

Таким образом, увеличение доли заемных средств до 50 % от валюты баланса позволило бы увеличить рентабельность собственного капитала, по сравнению с вариантом 100-процентного использования собственных средств, на 6,6 %, что объясняется достаточно высоким значением дифференциала финансового рычага (1,6).

Задача 4

По акции, рыночная стоимость которой 200 сомов, ожидается выплата годового дивиденда в сумме 50 сомов, который ежегодно будет увеличиваться на 2%. Расходы по эмиссии составляют 5 % от фактической цены. Определить цену акционерного капитала.

Решение:

Цена акционерного капитала:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0 - Z} + g = \frac{60}{250 * (1 - 0,05)} * 100 \% + 5 = 30,26 \%$$

ЗАДАЧИ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО РЕШЕНИЯ

1. Компании А, В, С, Д, Е работают с одинаковым уровнем экономической рентабельности, одинаковой величиной НРЭИ – 400 сомов и капитала – 1500 сомов, но имеют разную структуру капитала. Годовые расходы за пользование заемного капитала составляют 30 %. Структура капитала компаний представлена в таблице.

Компания	Доля заемного капитала, %.
А	-
В	20
С	30
Д	50
Е	55

Рассчитать критическое значение нетто-результата эксплуатации инвестиций, эффект финансовою рычага, финансовую критическую точку для каждого компании. Графически отобразить зависимость рентабельности собственного капитала от структуры капитала. Построить график формирования эффекта финансового рычага.

2. По компании «ХХХ» имеются следующие данные:

Показатель	Базисный период	Отчетный период
Среднегодовая сумма капитала, сомов:		
– собственный	15000	20000
– заемный	10500	16000
Нетто-результат эксплуатации инвестиций, сомов	10300	15400
Финансовые расходы за пользование кредитом, %	25	30
Темпы инфляции, %	10	15

Определите:

- эффект финансового рычага с учетом инфляции;
 - прирост эффекта финансового рычага с учетом инфляции, в том числе за счет:
 - а) неиндексации процентов по кредиту;
 - б) неиндексации заемных средств.
3. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

Источники средств	Балансовая оценка, сом.	Стоимость Источника финансирования, %
Собственные:		
– обыкновенные акции	4500	15
– привилегированные акции	550	13
– нераспределенная прибыль	200	14
Заемные:		
– краткосрочные	3000	20
– долгосрочные	1500	18

4. Определите средневзвешенную стоимость капитала фирмы по следующим данным. Стоимость проекта – 50 сомов, стоимость заемных средств – 1 %, стоимость собственного капитала – 20 %, отношение заемного капитала к собственному капиталу – 1/3.

5. Корпорация имеет бета-коэффициент, равный 0,90. Рыночная надбавка за риск составляет 5 %, а ставка при отсутствии

риска – 8 %. Последние дивиденды корпорации составили 1,7 сомов на акцию, их предполагаемый рост – 2 %. В настоящее время цена акции – 30 сомов. Определите стоимость акционерного капитала корпорации.

6. Компания выплачивает дивиденды в размере 5 сомов на акцию при цене акции 40 сомов. Определите ожидаемую (необходимую) прибыль на собственный капитал при следующих условиях:

- ожидается рост дивидендов на 10 % постоянно;
- ожидается рост дивидендов на 14 % в течение 5 лет и на 8 % в год в последующем.

7. Целевое соотношение займа и акций корпорации составляет 50 %. Стоимость ее займа до уплаты налогов – 10 %. Стоимость акций – 15 %. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

8. Определите:

- средневзвешенную стоимость капитала;
- стоимость компании, генерирующей ежегодный чистый доход 150 сомов;
- оптимальную структуру капитала.

Показатель	Варианты структуры капитала и его стоимости							
	1-й	2-й	3-й	4-й	5-й	6-й	7-й	8-й
Доля собственного капитала, %	100	80	75	60	55	50	40	30
Стоимость собственного капитала, %	20,4	19	18,5	17,4	16	14,2	13,5	11
Стоимость заемного капитала, %	18	22,5	23	25	26,2	27	30	31

9. Компания имеет 2 подразделения, каждое из которых использует заемных средств на 20 %, привилегированных акций на 10 %, остальное финансируется за счет обыкновенных акций. На рынке установилась ставка процента на заемный капитал на уровне 15 %. Доход от продажи привилегированных акций может достигнуть 12 %. Компания хочет установить минимальный

уровень прибыли для каждого подразделения в зависимости от риска для него. Этот уровень впоследствии будет служить отпускной ценой капитала подразделению. Компания думает для этого использовать модель CAPM и нашла 2 компании-представителя, для которых наиболее вероятные значения бета – 0,85 и 1,2 соответственно. Безрисковая ставка – 12 %, ожидаемая прибыль от рыночного портфеля – 18 %. Определите средневзвешенную стоимость капитала для этих подразделений.

10. Компания выпустила 12 тыс. обычных акций. Текущая цена на 1 акцию – 30 сомов. Компания также осуществила еще 2 эмиссии облигаций. Номинальная стоимость первого выпуска – 100 сомов, купон – 6 %. Облигации продаются по цене, составляющей 90 % номинальной стоимости. Номинальная стоимость второго выпуска – 70 сомов, купон – 5,5 %, облигации продаются по цене, составляющей 86 % номинальной стоимости. Срок погашения облигаций первого выпуска наступает через 13 лет, второго – через 8 лет.

Номинальная стоимость одной облигации и в первом, и во втором выпусках равна 1000 сомов. Последний дивиденд составил 4 сома, а темп прироста дивидендов – 6,5 %. Общая стоимость займа определяется двумя эмиссиями ценных бумаг, осуществленных за счет займа. Компания осуществляет полугодовые выплаты по облигациям обоих выпусков. Рассчитать средневзвешенную стоимость капитала.

11. Компания недавно осуществила эмиссию ценных бумаг для финансирования проекта порасширению компании. Стоимость проекта – 4 млн. сомов, а издержки компании составили 170 000 сомов. Помимо этого, издержки, связанные с выпуском акций, составили 14 % добытого капитала, в то время как издержки, связанные с выпуском за счет займа, составили 6 % добытого капитала. Если выпуск ценных бумаг был осуществлен в той же пропорции, что и целевая структура капитала, то каково целевое соотношение займа и активов компании?

12. Финансирование компании происходит полностью за счет обыкновенных акций. Цена акции обеспечивает доходность

в 12 %. Компания принимает решение выкупить половину обыкновенных акций и заменить их долговыми обязательствам на ту же сумму. Безрисковая процентная ставка по долговым обязательствам равна 6 %.

Определите:

- требуемую доходность обыкновенных акций до рефинансирования и после рефинансирования;
- требуемую доходность долговых обязательств и требуемую стоимость капитала компании (т. е. акций и долговых обязательств вместе) после рефинансирования.

13. Акции компании продаются по 110 сомов за штуку, в этом году ожидается дивиденд по 5 сомов на акцию. В прошлом скорость роста доходности составляла 10 %, ожидается, что так будет и впредь. Ставка по заемному капиталу составляет 12 %.

Оптимальная структура капитала компании:

- заемный капитал – 250 сомов;
- обыкновенные акции – 200 сомов.

Определите:

- посленалоговую стоимость заемного капитала и обыкновенных акций, предполагая, что акционерный капитал увеличивается только за счет нераспределенной прибыли;
- предельную стоимость капитала, если не происходит новой эмиссии обыкновенных акций;
- предельную стоимость капитала, если затраты по размещению обыкновенных акций составляют 5 %.

14. Структура капитала компании считается оптимальной:

- облигационный займ – 1 200 сомов;
- привилегированные акции – 600 сомов;
- обыкновенные акции – 2200 сомов.

Компании необходимо привлечь 920 сомов для осуществления нескольких инвестиционных проектов. Ниже представлена информация о стоимости средств из различных источников.

Облигационный займ

Новые 10-летние облигации на сумму 200 000 сомов могут быть проданы по 980 сомов и принесут компании по 960 сомов,

при купонной ставке 10 %. Реальный доход по облигации – 12 %. Если с помощью облигаций попытаться собрать более 200 000 сомов, компания с каждой облигации получит только по 940 сомов.

Привилегированные акции

Привилегированные акции могут быть размещены по 77 сомов и компания получит от каждой чистых 75 сомов, если дивиденд будет равен 7 % от номинала в 100 сомов. При любом объеме размещения условия остаются такими же.

Обыкновенные акции

В текущем году по обыкновенным акциям ожидают дивиденд в 2 сома. Текущий курс акции равен 22 сомам, компания в ходе размещения может получить по 20 сомов с каждой. Ожидается, что дивиденд будет расти неопределенно долго со скоростью 7 % в год. В этом году компания будет иметь для инвестирования 200 сомов нераспределенной прибыли.

Определите:

- удельный вес каждого источника финансирования;
- стоимость каждого источника финансирования;
- средневзвешенную стоимость капитала, если для инвестирования используется:
- нераспределенная прибыль;
- обыкновенные акции;
- обыкновенные и привилегированные акции;
- обыкновенные и привилегированные акции и облигационный займ;
- точки разрыва.

Постройте график предельной стоимости капитала.

15. Рыночная стоимость компании на 1 января составляет 60 млн. сомов. В течение года фирма планирует привлечь и инвестировать в новые проекты 30 млн. сомов. Краткосрочной задолженности нет. Приведенная ниже структура капитала фирмы является оптимальной (сомов):

- заемный капитал – 30;
- собственный капитал – 30.

Процентная ставка по долгосрочным кредитам – 8 %. Обыкновенные акции, продаваемые сегодня по 30 сомов за штуку, могут быть размещены на таких условиях, что компания получит по 27 сомов за акцию. Дивидендная доходность акции – 4 %, ожидаемый постоянный темп прироста – 8 %. Нераспределенная прибыль за год составит 3 сома.

Определите:

- какая величина потребности в собственном капитале должна быть удовлетворена за счет внутренних резервов, за счет эмиссии;
- вычислите средневзвешенную стоимость компании, если в качестве источника собственных средств используется:
- нераспределенная прибыль;
- дополнительная эмиссия обыкновенных акций.

16. Для расширения производства необходимо привлечь средства. Существующая структура капитала:

акционерный капитал – 100 000 обыкновенных акций на сумму 34000 сомов, с 14 % дивидендным доходом и 12,5 % – бессрочные облигации на сумму 13900 сомов.

Дополнительные средства в размере 7250 сомов можно мобилизовать путем:

а) дополнительной эмиссии 15 000 акций по цене 320 сомов (4800 сомов) и остальных в виде 20 % банковского кредита; дивидендный доход на акцию изменится до уровня 15 % годовых;

б) дополнительной эмиссии 22 000 акций по цене 315 сомов (6930 сомов) и остальных в виде 17 % банковского кредита; дивидендный доход на акцию изменится до уровня 16 % годовых;

в) эмиссии привилегированных акций с дивидендным доходом 16 % годовых;

г) эмиссии долговых обязательств под 22,5 % годовых.

Определите наиболее выгодный вариант с точки зрения наименьшей стоимости совокупного капитала.

17. Организация планирует создание двух линий по производству новых видов товаров. Стоимость акций составляет 829 тыс. сомов. Долговые обязательства представляют собой кредит на

сумму 219,9 тыс. сомов (банковская ставка – 24 %) и 28-процентные бессрочные облигации на 652,9 тыс. сомов. Для создания линий необходимы инвестиции объемом 408,25 тыс. сомов.

Существует несколько вариантов привлечения средств:

а) дополнительная эмиссия обыкновенных акций на 300 млн сомов и остальные в виде 26 % банковского кредита;

б) дополнительная эмиссия обыкновенных акций на 139,7 млн сомов и остальные в виде 29 % банковского кредита;

в) эмиссия привилегированных акций с дивидендным доходом 21,8 % годовых;

г) эмиссия долговых обязательств под 31 % годовых.

Рентабельность активов – 28 %. Выберите наиболее выгодный вариант с точки зрения наибольшей прибыльности собственного капитала.

Тема 9. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ В КОРПОРАЦИИ

Вопросы для проверки знаний

1. Выполнение каких задач обеспечивает финансовое планирование?
2. Какие этапы включает финансовое планирование?
3. Какова цель долгосрочного финансового планирования?
4. На какой срок осуществляется долгосрочное финансовое планирование?
5. Что такое финансовая стратегия организации?
6. Что такое финансовая политика организации?
7. В чем суть финансового планирования методом «Процента от реализации»?
8. Какие активы относятся к зависящим от изменения объема реализации?
9. Какие пассивы относятся к зависящим от изменения объема реализации?
10. Перечислите достоинства и недостатки метода «Процента от реализации».
11. Перечислите источники покрытия потребности во внешнем финансировании на предприятии.
12. От чего зависит выбор источников финансирования?
13. Какова цель текущего финансового планирования?
14. В чем суть финансового планирования методом бюджетирования?
15. Какие бюджеты включаются в блок операционных бюджетов?
16. Какие бюджеты включаются в блок финансовых бюджетов?
17. Какова цель расчета бюджета продаж? Какие показатели в нем отражаются?

18. Какова цель расчета бюджета производства? Какие показатели в нем отражаются?

19. Какие показатели отражаются в бюджете денежных средств?

Блиц-опрос

1. К задачам финансового планирования относится определение рациональной структуры капитала организации.

2. К задачам финансового планирования не относится выявление внутренних резервов роста прибыли и рентабельности.

3. Анализ является начальным этапом финансового планирования.

4. Долгосрочное финансовое планирование осуществляется на срок до одного года.

5. Суть финансового планирования методом «Процента от реализации» заключается в построении главного бюджета организации.

6. При финансовом планировании методом «Процента от реализации» необходимо использовать данные производственной программы организации.

7. К недостаткам метода «Процента от реализации» относится предположение, что фирма постоянно работает на полную мощность, а для роста объема продаж нужны лишь капитальные вложения.

8. Если в результате составления предварительного финансового плана методом «Процента от реализации» у организации выявился дефицит финансовых ресурсов, то ей необходимо определить варианты использования дополнительных финансовых ресурсов.

9. Организация может выбирать и привлекать дополнительные источники финансирования без каких-либо ограничений.

10. Текущий план разрабатывается на основе финансовой стратегии.

11. При разработке текущего плана не используются результаты анализа за предшествующий период.

12. Все бюджеты организации составляются на основе прогноза объема производства.

13. Бюджет производства составляется в натуральных единицах измерения.

14. При расчете бюджета прямых материальных затрат не учитывается запас материалов на начало периода.

15. Расчет бюджетов не должен сопровождаться расчетом графиков ожидаемых платежей (поступлений) денежных средств.

16. Потребность во внешнем финансировании определяется в бюджете прибылей и убытков.

17. Последним этапом финансового планирования методом бюджетирования является анализ исполнения бюджетов.

Тест

1. К задачам финансового планирования в организации относятся:

- а) определение путей эффективного вложения капитала;
- б) обеспечение платеже- и кредитоспособности;
- в) планирование объема и структуры производства;
- г) формирование ценовой политики.

2. Текущий план разрабатывается на основе:

- а) результатов анализа за предшествующий период;
- б) плановых объемов показателей производства, сбыта и прибыли;
- в) системы норм и нормативов, регламентируемых государством.

3. Текущий финансовый план:

- а) конкретизирует показатели долгосрочного финансового плана;
- б) составляется на 3 года с разбивкой по годам;
- в) использует систему внутренних нормативов.

4. Источниками покрытия потребности во внешнем финансировании могут выступать:

- а) краткосрочные займы;
- б) прибыль фирмы;
- в) амортизация;
- г) дополнительная эмиссия обыкновенных акций.

5. Выбор источников финансирования:

- а) зависит от рыночного курса акций организации;
- б) не зависит от финансовых ограничений, определяющих допустимый уровень риска;
- в) зависит от стоимости источников финансирования.

6. Блок операционных бюджетов организации включает бюджеты:

- а) производства;
- б) капитальных затрат;
- в) движения денежных средств;
- г) прямых материальных затрат.

7. К финансовым бюджетам организации относятся бюджеты:

- а) прямых затрат на оплату труда;
- б) административных расходов;
- в) прибылей и убытков;
- г) прогнозный бухгалтерский баланс.

8. Финансовая стратегия организации направлена на:

- а) обеспечение выполнения общей стратегии;
- б) рост объема продаж;
- в) максимизацию рыночной стоимости организации.

9. Долгосрочный финансовый план организации реализуется в следующих формах:

- а) прогноз объема производства;
- б) прогноз объема продаж;
- в) прогнозный баланс;
- г) прогноз движения денежных средств;
- д) прогноз прибылей (доходов и расходов).

10. Какие показатели целесообразнее использовать для оценки деятельности центра ответственности по прибыли:

- а) рентабельность продаж;
- б) рентабельность инвестиций;
- в) чистая прибыль;
- г) операционная прибыль.

11. Гибкий бюджет организации – это:

- а) бюджет, который постоянно продлевается при завершении предыдущего;
- б) бюджет, учитывающий изменение деловой активности;
- в) бюджет, основанный на одном уровне продаж.

12. Назначение функционального бюджета организации:

- а) расчет потребности центра ответственности в ресурсах, необходимых для осуществления их деятельности;
- б) расчет потребности организации в ресурсах для осуществления соответствующих функций;
- в) расчет затрат, необходимых для осуществления деятельности организации.

13. Какие затраты целесообразнее включать в бюджет ЦФО:

- а) все затраты пропорционально выбранной базе распределения накладных расходов;
- б) прямые затраты ЦФО;
- в) контролируемые затраты.

14. К контрольным функциям казначейства организации относятся:

- а) контроль за целевым использованием средств;
- б) разработка бюджета движения денежных средств;
- в) устранение кассовых разрывов;
- г) управление остатком денежных средств.

ЗАДАЧИ

Базовые формулы и пример решения задач

Финансовый план представляет собой документ, характеризующий способ достижения финансовых целей компании и увязывающий ее доходы и расходы.

Финансовый раздел бизнес-плана состоит из трех основных финансовых отчетов:

балансового отчета, который отражает картину платежеспособности бизнеса. Необходимо спрогнозировать остатки по основным балансовым статьям: денежные средства, дебиторская задолженность, запасы, внеоборотные активы, кредиторская задолженность, долгосрочные пассивы и др.;

отчета о прибылях и об убытках, дающего информацию о прибыльности. Отчет о прибылях и об убытках отражает прогнозные значения: объем реализации, себестоимость реализованной продукции, коммерческие и управленческие расходы, расходы финансового характера (проценты к выплате по ссудам и займам), налоги к уплате и др.;

отчета о потоке наличности, предоставляющего информацию о способности бизнеса генерировать наличные средства и выполнять финансовые обязательства. *Отчет о движении денежных средств* – план денежных поступлений и платежей. Разрабатывается на предстоящий год с разбивкой по кварталам и месяцам. С помощью этого документа обеспечивается оперативное финансирование всех хозяйственных операций компании. На основе бюджета движения денежных средств организация прогнозирует выполнение расчетных обязательств перед государством, кредиторами и партнерами, фиксирует происходящие изменения в платежеспособности. Данный документ позволяет планировать поступление собственных средств, а также оценивать потребность в привлечении заемного капитала.

Источником информации финансового раздела служат данные бухгалтерского учета и отчетности, сведения отдельных

разделов бизнес-плана и прежде всего прогнозы объемов продаж и издержек производства и обращения.

Задача

Предприятие реализует товары в кредит.

Объемы реализации в кредит, сомов:

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май
Объем продаж	10	15	20	10	12

Коэффициенты инкассации:

- 30 % денежных средств поступает в течение месяца реализации;
- 40 % денежных средств поступает в первый месяц, следующий за месяцем реализации;
- 20 % денежных средств поступает во второй месяц, следующий за месяцем реализации;
- 10 % денежных средств поступает в третий месяц, следующий за месяцем реализации. Определите поступление наличных денежных средств в феврале и в марте.

Решение:

На основе коэффициентов инкассации определяется поступление денежных средств.

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель
Январь	30%	40 %	20 %	10 %
Февраль	-	30 %	40 %	20 %
Март	-	-	30 %	40 %

В течение февраля объем реализации в кредит составляет 15 сомов, к концу февраля поступило 30 % денежных средств, кроме того, было оплачено 40 % январских продаж. Таким образом, поступление наличных денежных средств в феврале составляет:

$$15 \cdot 0,3 + 100,4 = 8,5 \text{ сомов.}$$

Поступление наличных денежных средств в марте:

$$20\,0,3 + 15\,0,4 + 100,2 = 74 \text{ сома.}$$

Задачи

1. Осуществляется расчет поступлений от финансовой деятельности. В базовом году поступления составили 5200 сомов. Намечаемые мероприятия предполагают их рост на 10 %. Изучение конкретных условий для реализации плана показывает, что в предыдущие 5 лет темп роста этих доходов колебался от 8 до 12 %, а средняя его величина составила 10 %. Кроме того, при увеличении объема операций не учтена тенденция снижения процентных ставок на финансовые вложения на 0,5 % в год. Определите плановую сумму поступлений от финансовых операций с использованием метода оптимизации плановых решений. (При уточнении финансового плана составьте несколько его вариантов и выбрать наиболее реальный.)

2. В базисном периоде объем продаж продукции составил 220 сомов, запасы сырья и материалов – 21 сом, затраты на выпуск и продажу продукции – 170 сомов, прибыль – 30 сомов. Планируется увеличение всех показателей на 10 %. Определите плановые показатели с использованием расчетно-аналитического метода.

3. Отдел маркетинга компании планирует на следующий год получить объем реализации продукции в размере 4520 сомов, предполагается, что доля себестоимости в реализации продукции составит 75 %, размер кредита – 500 сомов, банковская ставка процента – 20 % годовых, норма дивидендных выплат – 35 %.

На основании этой информации:

Составьте числовую агрегированную модель плана прибылей и убытков;

рассчитайте операционную налогооблагаемую, чистую и нераспределенную прибыль; разработайте пессимистический вариант плана при условии, что объем реализации будет выполнен только на 85 % от базового, а доля себестоимости составит 80 %.

4. Постройте график последовательности расчета показателей и разработайте план источников и использования фондов при заданных ниже условиях.

Отчетный баланс, тыс. сомов.

Активы		Пассивы	
Внеоборотные активы	1280	Собственные средства	960
Оборотные активы	320	Заемные средства	640
Баланс	1600	Баланс	1600

Выручка от реализации продукции – 4520 тыс. сомов. Предполагается, что и оборотный капитал, и внеоборотный капитал функционально связаны с выручкой от реализации продукции. Величина оборотного капитала составит в планируемом году 8,5 % от выручки, а внеоборотного капитала – 42 %, доля заемного капитала в активе равна 30 %.

Нехватка финансовых источников будет покрываться дополнительной эмиссией обыкновенных акций при условии, что у компании всегда имеется возможность получить кредит банка в необходимом объеме его увеличения.

Использование средств: приращение оборотного капитала; инвестиции, т. е. приращение основных средств (внеоборотный капитал) с учетом амортизации; выплата дивидендов.

Источники средств: чистая прибыль; амортизация; приращение долга; дополнительная эмиссия обыкновенных акций.

Плановые данные: чистая прибыль – 120 тыс. сомов; приращение оборотного капитала – 66,5 тыс. сомов; приращение основных средств – 320,6 тыс. сомов; норма амортизации – 10 %; приращение долга – 85 тыс. сомов; дивидендный выход – 40 %.

5. Организация решила заняться продажей сувенирной продукции. Первоначальный собственный капитал – 160 тыс. сомов. В банке была взята долгосрочная ссуда – 110 тыс. сомов. В январе в банке открыт счет, на который положены эти суммы. Расходы января: аренда помещения – 175 тыс. сомов, покупка оборудования – 45000 сомов.

Срок эксплуатации – 10 лет, нулевая остаточная стоимость, равномерное начисление износа. Зарплата сотрудников – 22 тыс. сомов в месяц, расходы на рекламу – 6 тыс. сомов в месяц. Цена продажи равна 210 сомов за шт. Считается, что в каждом месяце

половина клиентов будет платить наличными, а половина клиентов воспользуется одномесечным кредитом.

Себестоимость равна 110 сомов за шт., причем в основном это расходы на закупку сырья у другой организации. При оплате сырья организация пользуется одномесечным кредитом.

Предполагаемый объем продаж:

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Объем продаж, шт.	2 600	2 200	2 900	3 200	3 900	3 300

Предполагаемый график производства сувениров:

Месяц	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь
Объем производства, шт.	2 900	1900	2 900	3 500	4 100	3 600

На основании этой информации составьте финансовые документы:

- план поступлений и платежей (отчет о движении денежных средств);
- план доходов и расходов (отчет о прибылях и об убытках);
- плановый баланс (балансовый отчет).

6. В течение двух последующих лет руководство компании ожидает объем продаж на уровне 2,4 млн сомов. Объемы продаж распределяются равномерно в течение года.

Показатели	Комментарии
Денежные средства	минимум 5 % от годовых продаж
Дебиторская задолженность	средний период инкассации – 40 дней
Товарно-материальные запасы	оборачиваются 9 раз в году
Балансовая стоимость основных средств	600 000 сомов на данный момент
Капитальные затраты	равны амортизации
Кредиторская задолженность	погашается в течение месяца после возникновения
Банковские кредиты	40 сомов на данный момент, могут возрасти до 200 сомов
Долгосрочные займы	250 сомов на данный момент, на конец года должно быть выплачено 62,5 сомов
Обыкновенные акции	100 сомов, дополнительная эмиссия не планируется
Нераспределенная прибыль	450 тыс. сомов на данный момент
Коэффициент чистой рентабельности	10 % от объема продаж
Дивиденды	выплаты отсутствуют
Себестоимость реализованной продукции	65 % от объема продаж
Затраты на сырье, материалы	40 % от себестоимости

На основании этой информации:

- разработайте план прибыли и убытков;
- плановый баланс на конец года.

7. В плановом году выручка от реализации увеличивается по сравнению с фактической на 550 сомов; затраты на реализованную продукцию вырастут на 420 сомов, в том числе материальные затраты – 150 сомов. Предполагается заключение договоров с покупателями, в соответствии с которыми средняя оборачиваемость дебиторской задолженности составит 40 дней, кредиторской задолженности – 35 дней, оборачиваемость запасов – 25 дней. Определите:

- какие изменения в плановом балансе активов и пассивов по сравнению с отчетным балансом произойдут в результате роста выручки от реализации;
- возможности обеспечения сбалансированности активов и пассивов в плановом балансе;
- проанализировать динамику других составляющих активов и пассивов планового баланса по сравнению с их фактическими величинами.

8. В планируемом году выручка от реализации снижается по сравнению с базисной на 510 тыс. сомов. Затраты на реализованную продукцию составляют 85 % выручки от реализации, в том числе материальные – 65 %. Оборачиваемость дебиторской задолженности составит 35 дней, кредиторской задолженности – 55 дней, запасов – 40 дней.

Определите связанные со снижением выручки от реализации изменения в активах и пассивах планового баланса по сравнению с базисными их суммами.

9. Компания получила большой заказ и собирается взять кредит в банке. Для этого ей необходимо спрогнозировать потребность в денежных ресурсах на январь, февраль и март. Все продажи осуществляются в кредит.

Оплата за поставленную клиентам продукцию осуществляется на следующих условиях:

30 % денежных средств поступает в течение текущего месяца;

60 % денежных средств поступает в течение первого месяца, следующего за текущим месяцем;

10 % денежных средств поступает в течение 2-го месяца, следующего за текущим месяцем.

Между приобретением сырья для производства продукции и реализацией готовой продукции проходит месяц, при этом закупаемая партия составляет 65 % продаж в следующем месяце. Оплата этих закупок осуществляется через месяц после получения сырья.

Ожидаемые затраты на оплату труда, включая сверхурочные, в январе составляют 150 000 сомов, в феврале – 200 000 сомов,

в марте – 160 000 сомов. Сбытовые, административные, налоговые и другие денежные затраты по прогнозам составят 100 000 сомов в месяц в течение января-марта. Фактический уровень продаж в ноябре-январе и прогнозируемый в феврале-апреле составляет (сомов):

Фактический объем продаж	Сомов	Прогнозируемый Объем продаж	Тыс. ед.
Ноябрь	510	Февраль	900
Декабрь	620	Март	650
Январь	630	Апрель	740

По состоянию на 31 декабря баланс компании (сомов):

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
Основные средства	1836	Обыкновенные акции	100
Денежные средства	50	Нераспределенная прибыль	1439
Дебиторская задолженность	530	Долгосрочные кредиты	450
Товарно-материальные запасы	545	Кредиторская задолженность	481
Итого активов	2961	Краткосрочные кредиты	400
		Прочие краткосрочные обязательства	91
		Итого капитала	2961

На основании этой информации:

- подготовьте бюджет денежных средств на январь, февраль, март;
- определить величину дополнительных банковских кредитов, необходимых для поддержания постоянного остатка денежных средств на уровне 50 000 сомов в течение всего времени (процентные выплаты во внимание не принимаются);
- подготовьте плановый баланс по состоянию на 31 марта (следует заметить, что компания поддерживает необходимый запас

товарно-материальных запасов, а амортизационные отчисления за указанный период составляют 24 000 сомов).

Базовые формулы и пример решения задач по прогнозированию деятельностью предприятий

Широко применяется прогнозирование на основе установления *пропорциональных зависимостей* между показателями, прежде всего – метод процента от продаж. Он предполагает, что ресурсы компании используются полностью, для обеспечения планируемого увеличения объема продаж необходимо в той же мере увеличить текущие затраты, активы и обязательства. Для этого их оценивают в виде процента от продаж отчетного года и умножают на планируемые продажи для получения прогнозных величин статей баланса. Долгосрочные обязательства и оплаченный акционерный капитал переносятся из отчетного баланса. Нераспределенная прибыль прогнозируется с учетом чистой рентабельности продаж (в процентах от планового объема продаж) и коэффициента выплаты дивидендов.

В результате расчетов выясняется потребность в дополнительном внешнем финансировании как разность между планируемыми суммами активов и пассивов.

$$\begin{aligned} \text{ПД}\Phi &= (A / B) * \Delta B - (KЗ / B) * \Delta B - \\ &- Pп - Bл * (1 - d), \end{aligned} \tag{6.1}$$

где *ПДΦ* – потребность в дополнительном внешнем финансировании;

A/B – потребность в увеличении суммы активов в д. е. на 1 д. е. прироста объема продаж;

KЗ/B – потребность в дополнительной краткосрочной кредиторской задолженности, возникающей в д. е. на 1 д. е. прироста объема продаж;

B_п – прогнозируемый объем продаж;

B – объем продаж отчетного года;

ΔB – изменение объема продаж;

P_n – рентабельность продаж по чистой прибыли;

d – норма выплаты дивидендов.

Факторные модели прогнозирования стратегического развития

В практике зарубежных компаний применяется модель факторного анализа, разработанная специалистами фирмы Du Pont de Nemours.

Модели факторных связей по схеме фирмы Du Pont – базовая (6.2) и модифицированная (6.3);

$$(6.2) P_a = P_{\Pi} * K = (ЧПР / B) * (B / A);$$

$$P_{СК} = P_a * \Phi P = P_{\Pi} * K * \Phi P =$$

$$= (ЧП / B) * (B / A) * (A / СК), \quad (6.3)$$

где P_a – рентабельность активов;

$P_{СК}$ – рентабельность акционерного (собственного) капитала;

K – коэффициент оборачиваемости активов, ресурсоотдача;

$ЧП$ – чистая прибыль;

A – активы;

ΦP – финансовый рычаг, мультипликатор собственного капитала;

$СК$ – собственный (акционерный) капитал.

Факторные модели применяются для анализа денежного потока, комплексное исследование которых помогает оптимизировать решения в области стратегического инвестиционного планирования, сбалансировано сочетать интересы собственников (акционеров) и управленческого персонала компании.

Модифицированная формула Du Pont лежит в основе *моделирования достижимого роста организации*, который зависит от рентабельности собственного капитала и коэффициента реинвестирования прибыли:

$$\begin{aligned}
 K_{ур} &= \frac{K_{ин} * \left(\frac{ЧП}{B}\right) * \left(1 + \frac{ЗК}{СК}\right)}{\left(\frac{A}{B}\right) - \left\{K_{ин} * \left(\frac{ЧП}{B}\right) * \left(1 + \frac{ЗК}{СК}\right)\right\}} = \\
 &= \frac{K_{ин} * P_{ск}}{1 - K_{ин} * P_{ск}}, \tag{6.4}
 \end{aligned}$$

где $K_{ур}$ – коэффициент устойчивого роста;

A/B – коэффициент капиталоемкости (активы/продажи);

$ЧП/B$ – коэффициент чистой рентабельности (чистая прибыль/продажи);

$K_{ин}$ – коэффициент нераспределенной прибыли;

$ЗК/СК$ – коэффициент отношения заемных и собственных средств.

Разновидностью коэффициентного метода можно считать *прогнозирование вероятности банкротства организации* с помощью индексов Z , представляющих собой сумму взвешенных финансовых коэффициентов.

Для *прогноза величины рыночной стоимости организации* разрабатывается прогноз продаж и моделируется чистый денежный поток, генерируемый компанией. Затем рассчитывается средневзвешенная стоимость капитала компании, которая будет использоваться в качестве ставки дисконта при определении приведенной стоимости чистого денежного потока. Далее выбирается алгоритм расчета рыночной стоимости компании в зависимости от вида чистого денежного потока:

а) при равномерном денежном потоке:

$$ЧДП = ЧДП \text{ годовой} / WACC, \tag{6.5}$$

где ЧДП – чистый денежный поток;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала;

б) при равномерном возрастании денежного потока:

$$ЧДП = ЧДП \text{ первого года прогнозного периода} / WACC - g, \tag{6.6}$$

где g – годовой темп прироста чистого денежного потока;

в) при неравномерной динамике денежного потока, сменяемой устойчивым приростом:

$$\text{ЧДП} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧДП}_t}{(1 + \text{WACC})^t} + \frac{\text{ЧДП}_{n+1}}{\text{WACC} - g} \cdot \frac{1}{(1 + \text{WACC})^n},$$

где $\text{ЧДП}_{n+1} = \text{ЧДП}_n \cdot (1 + g)$.

Для составления *прогнозных финансовых документов* применяются следующие методы: прогноз продаж; процента от продаж; анализ безубыточности; регрессионный анализ.

Задача 1

Деятельность организации характеризуется следующими плановыми данными: рентабельность продаж – 10 %; коэффициент reinvestирования прибыли – 0,8; оборачиваемость активов – 1,5; соотношение величины заемных и собственных средств – 0,7. Определить коэффициент устойчивого роста.

Решение:

Достижимый уровень роста:

$$\begin{aligned} K_{\text{ур}} &= \frac{K_{\text{ин}} \cdot \left(\frac{\text{ЧП}}{B}\right) \cdot \left(1 + \frac{3K}{\text{СК}}\right)}{\left(\frac{A}{B}\right) - \left\{K_{\text{ин}} \cdot \left(\frac{\text{ЧП}}{B}\right) \cdot \left(1 + \frac{3K}{\text{СК}}\right)\right\}} = \frac{K_{\text{ин}} \cdot P_{\text{ск}}}{1 - K_{\text{ин}} \cdot P_{\text{ск}}} = \\ &= \frac{0,8 \cdot 0,255}{1 - 0,8 \cdot 0,255} = 0,256 \\ &= 0,1 \cdot 1,5 \cdot (1 + 0,7) = 0,255. \end{aligned}$$

Таким образом, 25,6 % – это достижимый прирост объема продаж, если организация не меняет сложившуюся структуру активов, источников средств, использования прибыли.

Задача 2

Деятельность организации характеризуется определенными показателями.

Объем продаж – 400 тыс. сомов.

Прибыль до выплаты процентов и налогов – 3 тыс. 5 сомов.

Чистый оборотный капитал – 55 тыс. сомов.

Активы – 260 тыс. сомов.

Заемный капитал – 140 тыс. сомов.

Нераспределенная (реинвестированная) прибыль – 88 тыс. сомов.

Рыночная стоимость акций – 204 сома.

Дать оценку вероятности банкротства, используя пятифакторную модель Э. Альтмана.

Решение:

Пятифакторная модель (Z-счет Э. Альтмана, или индекс кредитоспособности) имеет вид:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

где X_1 – чистый оборотный капитал/активы;

X_2 – накопленная реинвестированная прибыль/активы;

X_3 – прибыль до выплаты процентов и налогов/активы;

X_4 – рыночная оценка собственного капитала/заемный капитал;

X_5 – объем продаж/активы.

$$Z = 1,2 * \frac{55}{260} + 1,4 * \frac{88}{260} + 3,3 * \frac{35}{260} + 0,6 * \frac{204}{140} + 0,999 * \frac{400}{260} = 3,58.$$

Возможность банкротства маловероятна, так как $Z > 2,99$.

ЗАДАЧИ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО РЕШЕНИЯ

1. Объем продаж (сомов) организации за последние 11 кварталов:

Квартал	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Объем продаж	5	7	5	6	11	9	8	10	13	15	16

На основании этих данных разработайте прогноз объема продаж на следующие два квартала.

2. Используя факторную модель «Дюпон»:

- выявите пути повышения эффективности функционирования организации;
- используя метод цепных подстановок, выявите, изменение какого из факторов в наибольшей степени повлияло на показатель рентабельности акционерного капитала;
- выявите возможные пути повышения нормы прибыли на собственный капитал.

3. Используя модифицированную модель «Дюпон», сравните риск и возможности двух компаний (сом.):

Показатели	Компания А	Компания В
Прибыль	160	110
Активы	1350	1200
Заемный капитал	250	840
Собственный капитал	1100	360

4. Определить сумму необходимого внешнего финансирования, если ожидается рост объема продаж на 25 %. При составлении плановых документов использовать процентную зависимость от объема продаж и полную загрузку основных средств. Коэффициент выплат дивидендов постоянен. В отчетном периоде выручка от реализации – 2850 сомов, себестоимость реализованной продукции – 2280 сомов, дивиденды – 150 сомов.

Баланс, сомов.

Активы		Пассивы	
Внеоборотные активы	685	Собственные средства	1028
Оборотные активы	515	Кредиторская задолженность	172
Баланс	1200	Баланс	1200

5. Используя данные задачи 3, определите сумму дополнительного внешнего финансирования, предполагая использование мощности основных средств на 70 % и 95 %.

6. Используя данные задачи 3, определите коэффициент роста, который компания может поддерживать без использования внешнего финансирования.

7. Определите сумму необходимого внешнего финансирования, если ожидается рост объема продаж до 3200 сомов. Активы, расходы и кредиторская задолженность пропорциональны объему продаж. Долгосрочные кредиты – нет. Компания практикует выплату дивидендов – 65 %. В отчетном периоде выручка от реализации – 2550 сомов, себестоимость реализованной продукции – 190 сомов.

Баланс компании, сомов

Активы		Пассивы	
Внеоборотные активы	800	Собственные средства	870
Оборотные активы	500	Кредиторская задолженность	170
		Долгосрочные обязательства	260
Баланс	1300	Баланс	1300

8. Компания ожидает, что в следующем году объем продаж увеличится на 10 %. В данном случае все статьи актива (включая основной капитал) и долговые обязательства изменяются пропорционально объему продаж. Определите потребность во внешнем дополнительном финансировании на основе:

- построения прогнозного баланса;
- аналитического метода.

Норма распределения прибыли – 70 %.

9. Проанализируйте несколько аналитических сценариев с использованием модели достижимого роста организации:

- расчет достижимых темпов роста при условии сохранения сложившихся пропорций показателей, прибыль реинвестируется в полном объеме;

- расчет достижимых темпов роста при условии сохранения сложившихся пропорций показателей, на выплату дивидендов направлено 1 554,75 сомов;
- ставится вопрос об увеличении собственного капитала на 15 % путем эмиссии акций, плановая сумма годовых дивидендов – 250 сомов;
- предполагается дополнительная эмиссия 10 000 привилегированных акций номиналом 50 сомов с фиксированными дивидендами 18 % к номиналу; при сохранении условий, представленных в п. 1, планируется повышение показателя рентабельности продаж до 5 %.

10. Компания поддерживает темп роста 20 % в год, коэффициент соотношения заемных и собственных средств – 0,4, рентабельность продаж – 20 %, отношение активов к объему продаж постоянно и равно 1,8. Определите коэффициент выплаты дивидендов.

11. Компания имеет прибыль 600 тыс. сомов, у нее 300 тыс. акций. Отношение рыночная цена акций/прибыль равно 20. По мнению финансового менеджера, 360 сомов прибыли можно использовать либо для инвестирования, либо для выплаты дивидендов. Если прибыль будет инвестирована, то рентабельность инвестиций составит 20 %, отношение рыночная цена акций/прибыль останется неизменным. Если будут выплачены дивиденды, то отношение рыночная цена акций/прибыль увеличится на 10 %, так как акционеры предпочитают дивиденды. Какой план максимизирует стоимость компании?

12. Корпорация в настоящее время работает с 82-процентной загрузкой основных средств. Текущий объем продаж – 5500 сомов. На сколько могут вырасти продажи без необходимости покупки новых основных средств?

13. Собственный капитал организации – 45 тыс. сомов, банковские кредиты – 30 тыс. сомов и объем продаж за прошлый год – 20 тыс. сомов. Определите коэффициент устойчивого роста по следующим данным:

а) прогнозное значение коэффициента отношения активов к объему продаж – 0,7, чистой рентабельности продаж – 4 %, коэффициента финансового рычага – 0,65, а коэффициента нераспределенной прибыли – 0,55;

б) организация определила на следующий год прогнозное значение коэффициента отношения активов к объему продаж на уровне 0,65, чистой рентабельности продаж – 6 %, коэффициента финансового рычага – 0,7. Предполагается выплатить дивиденды в сумме 7,5 сомов и привлечь дополнительно 2,5 тыс. сомов собственного капитала.

14. В отчетном периоде выручка от реализации – 2550 сомов, себестоимость реализованной продукции – 190 сомов. Активы и расходы пропорциональны объему продаж. Задолженность не пропорциональна. Компания производит выплату дивидендов в размере 65 %. Компания практикует выплату дивидендов в размере 40 %. Внешнее финансирование за счет продажи новых акций невозможно. Определите коэффициент устойчивого роста.

Баланс, сомов

Активы		Пассивы	
Внеоборотные активы	25600	Собственные средства	12648
Оборотные активы	6020	Кредиторская задолженность	18972
Баланс	31620	Баланс	31620

15. Дайте оценку вероятности банкротства, используя:

- отечественный опыт;
- зарубежный опыт (модели Э. Альтмана, У. Бивера, Лиса, Р. Таффлера и Г. Тишоу, Ж. Конана и М. Голдера).

16. Провести факторный анализ денежного потока. С помощью факторного анализа определить, за счет каких качественных факторов может произойти увеличение объемов чистого денежного потока.

Исходная информация для факторного анализа чистого денежного потока:

Показатель	Вариант 1	Вариант 2
Объем инвестиций в основные фонды, сомов	460	920
Оборотные активы, сомов	1550	1100
Выручка от реализации, сомов	10000	12000
Чистая прибыль, сомов	22340	2350
Численность персонала, чел.	180	160
Чистый денежный поток продаж, сомов	2500	2680

17. Чистый денежный поток компании составляет по годам прогнозируемого 5-летнего периода соответственно: 1110, 1540, 1420, 1735, 1860 сомов, т. е. характеризуется неравномерной динамикой. В постпрогнозном периоде динамика чистого денежного потока характеризуется устойчивым темпом прироста, равном 5 % в год. Средневзвешенная стоимость капитала компании – 20 %. Определите рыночную стоимость компании.

ЛИТЕРАТУРА

Нормативные акты

1. Закон Кыргызской Республики «О хозяйственных товариществах и обществах» от 02 декабря 1998 года № 148.
2. Гражданский кодекс Кыргызской Республики от 08 мая 1996 года № 15.
3. Бюджетный кодекс Кыргызской Республики от 16 мая 2016 года № 59.
4. Налоговый кодекс Кыргызской Республики от 18 января 2022 года № 3.
5. Закон Кыргызской Республики «О несостоятельности (банкротстве)» от 16 октября 2012 года № 127.
6. Закон Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» от 27 марта 2003 года № 64.
7. Кодекс Кыргызской Республики «О неналоговых доходах» от 10 августа 2018 года.

Рекомендуемая литература

Основная

1. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2014. – 1008 с.
2. *Леонтьев В.Е.* и др. Корпоративные финансы: учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Изд-во «Юрайт», 2015. – 349 с.
3. *Никитина Н.В.* Корпоративные финансы: учебное пособие. – М.: Кнорус, 2013. – 512 с.
4. *Никитушкина Н.В.* и др. Корпоративные финансы: учебник для академического бакалавриата. – М.: Изд-во «Юрайт», 2015. – 521 с.

5. *Борисова О.В.* Корпоративные финансы: практикум. – М.: Изд-во «Кнорус», 2015. – 232 с.

Дополнительная

1. *Бригхем Ю.Ф.* Финансовый менеджмент / пер. с англ. Ю.Ф. Бригхэм, М.С. Эрхардт. – СПб.: Питер, 2009.
2. *Ван Хорн Дж., Вахович Дж.* Основы финансового менеджмента. – М.: Вильямс, 2007.
3. *Ковалев В.В.* Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практическое пособие. – М.: Проспект, 2014.
4. Корпоративные финансы: руководство к изучению курса / отв. ред. И.В. Ивашковская. 2-е изд. – М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2008.
5. *Лихачева О.Н.* Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учебное пособие / О.Н. Лихачева, С.А. Щуров; под. ред. И.Я. Лукасевича. – М.: Вуз. учебник, 2009.
6. Корпоративный рост: методология измерения и управленческий инструментарий (финансовый аспект): монография / под ред. Г.И. Хотинской. – М.: Научные технологии, 2013.
7. *Самылин А.И.* Корпоративные финансы: учебник. – М.: ИНФРА-М, 2014.
8. *Хруцкий В.Е., Гамаюнов В.В.* Внутрифирменное бюджетирование. – М.: Финансы и статистика, 2007.

Интернет-ресурсы и базы данных:

1. Корпоративный менеджмент. – URL: <http://www.cfin.nl>.
2. Финансовый менеджмент. – URL: <http://www.finman.ru>.
3. Теория и практика финансового и управленческого учета. – URL: <http://www.gaap.ru>.
4. Официальный сайт Нацстатгом Кыргызской Республики. – URL: <http://www.stat.kg>.
5. Росстат. – URL: <http://www.gks.ru>.
6. Справочная правовая система «Токтом». – URL: <http://www.toktom.kg>.
7. Справочная правовая система «Гарант». – URL: <http://www.garant.ru>.

*З.А. Ивакова, О.К. Курманбеков,
А.Э. Джолдубаева, М.О. Курманбекова*

ПРАКТИКУМ ПО ДИСЦИПЛИНЕ
«КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ»

Учебное пособие

Редактор *Н.В. Сорочайкина*
Компьютерная верстка *М.Р. Фазлыевой*

Подписано в печать 03.02.2025.
Формат 60×84 ¹/₁₆. Офсетная печать.
Объем 11,0 п.л. Тираж 100 экз. Заказ 8.

Издательский дом КРСУ
720048, г. Бишкек, ул. Анкара, 24к.