

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА РФ
ФГБОУ ВО «БРЯНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА И ФИНАНСОВ

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебно-методическое пособие
для проведения практических занятий
по направлению подготовки
38.03.01 Экономика
профиль Экономика предприятий и организаций

Часть 2

Брянская область
2016

УДК 657.1:005(075,8); 657.6(076)
ББК 65.052я73; 65.053я7
К 44

Казими́рова, Т.А. **Финансовый менеджмент**: учебно-методическое пособие / Т.А. Казими́рова. Брянск: Издательство Брянский ГАУ, 2016. 44 с.

При разработке учебно-методического пособия в основу положен ФГОС ВПО по направлению подготовки 080100 Экономика от 12 ноября 2015 г приказ Министерства образования и науки РФ №1327

Учебно-методическое пособие предназначено в помощь студентам при изучении дисциплины Финансовый менеджмент. В издании представлены материалы в разрезе изучаемых тем в соответствии с рабочей программой дисциплины, по направлению подготовки 38.03.01 Экономика профиль, Экономика предприятий и организаций.

Рецензент: к.э.н., доцент кафедры коммерции и экономического анализа Раевская А.В.

Учебно-методическое пособие одобрено и рекомендовано к изданию методической комиссией экономического факультета протокол № 8 от 25.05.2016 г.

© Брянский ГАУ, 2016
© Казими́рова Т.А., 2016

ВВЕДЕНИЕ

Новые подходы к управлению финансами предприятий в условиях рыночных отношений в Российской Федерации способствовали появлению новых подходов в оптимизации активов и пассивов хозяйствующего субъекта. Особенности изучения дисциплины Финансовый менеджмент связаны с ориентацией финансового менеджмента России на производственную и инвестиционную деятельность, в то время как финансовый менеджмент стран со стабильной экономикой концентрируется в сфере финансовых инвестиций, основанных на динамично развивающейся производственной базе корпоративного сектора.

В основе принятия управленческих решений в области финансов предприятий лежит применение конкретных форм, методов и приемов финансового менеджмента, проведение финансового анализа состояния хозяйствующего субъекта, владение практическими навыками, помогающими решить конкретную производственную задачу. При этом процесс принятия решений, связанных с управлением финансами, усложняется из года в год. Настоящее методическое пособие позволит развить у студентов практические навыки эффективного построения функционально ориентированных схем финансового управления; оценки эффективности финансовой деятельности хозяйствующего субъекта; чтения и оценки важнейших финансовых документов; разработки бюджетов краткосрочного и долгосрочного характера, а также различных форм финансовых планов; управления структурой капитала и оценки его доходности; оценки предпринимательских, инвестиционных и финансовых рисков; построения долгосрочной и краткосрочной финансовой политики на предприятии; управления инвестиционным портфелем.

Учебно-методическое пособие предназначено в по-

мощь студентам при изучении дисциплины Финансовый менеджмент. В издании представлены материалы в разрезе изучаемых тем в соответствии с рабочей программой дисциплины, по направлению подготовки 38.03.01 Экономика профиль, Экономика предприятий и организаций.

Учебно-методические рекомендации направлены на формирование у студентов следующих профессиональных компетенций:

- способен на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов, (ПК-2);

- способностью анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств и т.д. и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений (ПК-5);

Практическое занятие 1

ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ

Важнейшим элементом предпринимательской деятельности является планирование, в том числе и финансовое. В рыночной экономике планирование на предпринимательской фирме является внутрифирменным, т.е. не носит элементов директивности.

Финансовое планирование на предприятии - это планирование всех его доходов и направлений расходования денежных средств для обеспечения развития предприятия. Оно осуществляется путем составления финансовых планов разного содержания и назначения в зависимости от задач и объектов планирования.

Основная цель внутрифирменного планирования - обеспечение оптимальных возможностей для успешной хозяйственной деятельности, получение необходимых для этого средств и в конечном итоге достижение прибыльности фирмы. Финансовое планирование на предприятии базируется на использовании трех основных его систем:

Перспективного планирования финансовой деятельности предприятия.

Текущего планирования финансовой деятельности предприятия.

Оперативного планирования финансовой деятельности предприятия.

Каждой из этих систем финансового планирования присущи особые методические подходы к осуществлению, формы реализации результатов и определенный период охвата.

Характеристика основных систем внутрифирменного финансового планирования

Система финансового планирования	Основной методический подход к осуществлению планирования	Формы реализации результатов финансового планирования	Период планирования
Перспективное финансовое планирование	Прогнозирование	Разработка долгосрочного финансового плана по важнейшим направлениям финансовой деятельности предприятия	До 3-х лет
Текущее планирование финансовой деятельности	Технико-экономическое обоснование	Разработка текущих финансовых планов по отдельным аспектам финансовой деятельности предприятия	1 год
Оперативное планирование финансовой деятельности	Бюджетирование	Разработка и доведение до исполнителей бюджетов, платежных календарей и других оперативных плановых заданий по всем основным вопросам финансовой деятельности	Месяц, квартал

Все системы внутрифирменного планирования находятся во взаимосвязи и реализуются в определенной последовательности. На первоначальном исходном этапе этого процесса осуществляется перспективное финансовое планирование, которое призвано реализовать стратегические цели развития предприятия, а также определить задачи и параметры текущего финансового планирования. В свою очередь, текущее планирование в рамках предстоящего года, создает основу для разработки и доведения до исполнителей оперативных бюджетов по всем основным вопросам финансовой деятельности.

ЗАДАЧА 1. В среднем 80 % продукции предприятие реализует в кредит, а 20 % - за наличный расчет на условиях немедленной оплаты. Как правило, предприятие предоставляет своим контрагентам 30-дневный кредит на льготных условиях (для простоты вычислений размером льготы в данном примере пренебрегаем). Статистика показывает, что 70 % платежей оплачивается контрагентами вовремя, т.е. в течение предоставленного для оплаты месяца, остальные 30 %

оплачиваются в течение следующего месяца. Выручка от реализации продукции составляет по месяцам (в млн. руб.): май - 30; июнь - 32; июль - 35; август - 37; сентябрь - 42.

Составьте бюджет денежных средств на 3-й квартал. Расчеты удобно выполнить в виде серии последовательных таблиц.

Таблица 1

Динамика доходов и дебиторской задолженности, млн. руб.

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Дебиторская задолженность на начало периода	15,0		
Выручка от реализации - всего			
В том числе реализация в кредит			
Поступления денежных средства - всего			
В том числе:			
- 20 % реализации текущего месяца за наличный расчет			
- 70 % реализации в кредит прошлого месяца- 30 % реализации в кредит позапрошлого месяца			
Дебиторская задолженность на конец периода			

Таблица 2

Прогнозируемый бюджет денежных средств, млн. руб.

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Поступление денежных средств:			
1 от реализации продукции			
2 прочие поступления	2,9	1,4	5,8
Отток денежных средств:			
- погашение кредиторской задолженности	29,6	34,5	39,5
- прочие выплаты	3,8	4,2	5,8
Излишек (недостаток) денежных средств			

Таблица 3

Расчет объема требуемого краткосрочного финансирования, млн.руб.

Показатель	Июль	Август	Сентябрь
Остаток денежных средств на начало периода	2,0	3,6	1,0
Изменение денежных средств			
Остаток денежных средств на конец периода			
Требуемый минимум денежных средств на расчетном счете	3,0	3,0	3,0
Требуемая дополнительная краткосрочная ссуда			

Практическое занятие 2

УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

Оборотный капитал - это денежные средства, инвестируемые фирмой в текущую деятельность на период каждого операционного цикла, т.е. авансируемые в оборотные производственные фонды и фонды обращения.

Иными словами, это средства фирмы, вложенные в текущие активы (оборотные средства). Оборотный капитал непосредственно участвует в создании новой стоимости.

Существует понятие **ЧИСТЫЙ ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ (ЧОК)**, а в традиционной терминологии - собственные оборотные средства (СОС).

Чистый оборотный капитал характеризует ту часть объема оборотных активов, которая сформирована за счет собственного и долгосрочного заемного капитала.

Чистый оборотный капитал можно посчитать по балансу двумя способами: «снизу» и «сверху». Производя это операции, мы определим величину оборотных активов предприятия, формирующихся за счет собственных средств и долгосрочных заимствований.

способ ЧОК = ТА - ТП

или

ЧОК = 2 раздел Актива - 5 раздел Пассива

где ТА - текущие активы (оборотные активы);

ТП - текущие пассивы (краткосрочные обязательства).

способ ЧОК = СК + ДО - ВА

или

ЧОК = 3 раздел Пассива + 4 раздел Пассива - 1 раздел

Актива

где СК - собственный капитал;

ДО - долгосрочные обязательства;

ВА - внеоборотные активы.

Наличие чистого оборотного капитала - необходимое условие обеспечения финансовой устойчивости предприятия. Минимальное значение данного показателя устанавливается в размере 10 % от общего объема оборотных активов. Чем выше данный показатель, тем устойчивее финансовое состояние предприятие, тем больше у него возможностей для проведения независимой финансовой политики.

Оставшуюся часть оборотных активов, если она не покрыта денежными средствами, надо финансировать в долг - кредиторской задолженностью. Не хватает кредиторской задолженности - приходится брать краткосрочный кредит.

Такую потребность в кредите можно выявить при расчете текущих финансовых потребностей (ТФП).

$$\text{ТФП} = \text{ОА (без денежных средств)} - \text{КЗ}$$

где ОА - оборотные активы;

КЗ - кредиторская задолженность.

При сравнении величины текущих финансовых потребностей и величины чистого оборотного капитала можно определить потребность в краткосрочном кредите.

Если ЧОК > ТФП - потребность в кредите отсутствует;

Если ЧОК < ТФП - потребность в кредите существует.

ЗАДАЧА 1. Организация имеет следующий баланс

АКТИВ	Сумма, тыс. руб.	ПАССИВ	Сумма, ТЫС. руб. ;
Внеоборотные активы	22488	Уставный капитал	50000
Запасы	36955	Добавочный капитал	1508
Дебиторская задолженность	61353	Нераспределенная прибыль	13547
Краткосрочные финансовые вложения	6270	Долгосрочные обязательства	1580
Денежные средства	688	Краткосрочные кредиты	60000
Прочие оборотные активы	157	Кредиторская задолженность	1276
БАЛАНС		БАЛАНС	?

Определите чистый оборотный капитал двумя способами, текущие финансовые потребности, потребность в краткосрочном кредите. Сделайте выводы.

ЗАДАЧА 2. Баланс организации имеет следующий вид:

АКТИВ	Сумма, тыс. руб.	ПАССИВ	Сумма, тыс. руб.
Основные средства	106185	Уставный капитал	24
Незавершенное строительство	302	Добавочный капитал	49205
Запасы	71189	Нераспределенная прибыль	130755
Дебиторская задолженность	1387	Долгосрочные обязательства	1392
Денежные средства	7383	Краткосрочные займы и кредиты	4274
Прочие оборотные активы	1247	Кредиторская задолженность	2043
БАЛАНС	?	БАЛАНС	?

Определите чистый оборотный капитал двумя способами, текущие финансовые потребности, потребность в краткосрочном кредите. Сделайте выводы.

Управление запасами

Одним из элементов оборотных активов являются материальные запасы.

Управление запасами направлено на обеспечение бесперебойного осуществления процесса производства и реализации продукции и минимизацию текущих затрат по их обслуживанию на предприятии.

Запасы должны увеличиваться до тех пор, пока общая экономия превышает общие затраты по содержанию дополнительных запасов. Расходы по хранению товарно-материальных запасов включают складирование, обработ-

ку, страхование, имущественные налоги. Предварительная оценка стоимости испорченного или устаревшего запаса также должна быть включена в данный анализ. Чем больше товарно-материальных запасов, тем больше стоимость их содержания.

Существует метод ABC контроля за ТМЗ. Согласно этому методу запасы сырья и материалов делятся на 3 категории по степени важности отдельно взятых видов в зависимости от их удельной стоимости.

Категория А запасов - включает ограниченное количество наиболее ценных видов ресурсов, запасы текущего хранения которые требуют постоянного и скрупулезного учета и контроля раз в декаду. Для оптимизации размера текущих запасов товарно-материальных ценностей используется ряд моделей. Наибольшее распространение получила «Модель экономически обоснованного размера заказа».

Расчетный механизм этой модели основан на минимизации совокупных операционных затрат по закупке и хранению запасов на предприятии.

Чем выше размер партии поставки, тем ниже относительный размер текущих затрат по размещению заказа, доставке товаров и их приемке.

Стоимость заказа товара - это стоимость размещения, заказа и получения товара. Они включают в себя транспортные и конторские расходы, связанные с размещением заказа, если продукцию необходимо изготавливать, то в стоимость размещения товара включается стоимость планируемого изготовления.

С другой стороны, высокий размер одной партии поставки товаров вызывает соответствующий рост операционных затрат по хранению товаров на складе.

Таким образом, с ростом среднего размера одной партии поставки товаров снижаются операционные затраты по размещению заказа и возрастают затраты по хранению то-

варных запасов на складе. Модель ОПЗ (ЕОQ) позволяет оптимизировать пропорции между двумя группами операционных затрат таким образом, чтобы совокупная их сумма была минимальной.

$$\text{ОПЗ} = \sqrt{\frac{2 \cdot C \cdot Z_p}{3x}}$$

где ОПЗ - оптимальный размер партии поставки;

C - необходимый объем закупки товаров (сырья и материалов) в год (квартал).

Z_p - размер текущих затрат по размещению заказа, доставке товаров и их приемке в расчете на одну поставляемую партию;

Z_x - размер текущих затрат по хранению единицы запасов.

Категория В запасов - те виды ТМЗ, которые в меньшей степени важны для предприятия, и которые оцениваются и проверяются при ежемесячной инвентаризации; для ТМЗ этой категории как и категории А, приемлемы методики определения оптимального размера заказа.

Категория С запасов - включает широкий ассортимент оставшихся малоценных видов ТМЗ, закупаемых обычно в большом количестве.

ЗАДАЧА 3. Годовая потребность предприятия в сырье составляет 27600 тыс. руб. размер текущих затрат по размещению заказа, доставке товаров в расчете на одну партию - 14 тыс. руб. Размер текущих затрат по хранению единицы запаса составляет 5 тыс. руб. в год. Рассчитать размер оптимальной партии заказа (ОПЗ) и количество партий, необходимых в год.

ЗАДАЧА 4. Рассчитайте оптимальный размер заказа (ОПЗ) и требуемое количество заказов в течение года, если стоимость выполнения одной партии заказа равна 16 тыс. руб. Годовая потребность в сырье составляет 80000 ед., затраты по хранению составляют - 10 % цены приобретения.

Управление дебиторской задолженностью

В составе оборотного капитала важным компонентом фондов обращения является дебиторская задолженность.

Средства в дебиторской задолженности свидетельствуют о временном отвлечении средств из оборота предприятия, что вызывает дополнительную потребность в ресурсах и может привести к напряженному финансовому состоянию. Поэтому предприятия заинтересованы в сокращении размера дебиторской задолженности, так как это влечет ускорение оборачиваемости оборотных средств в сфере обращения.

К приемам управления дебиторской задолженностью относятся:

Формирование системы кредитных условий.

- а) срок предоставления кредита (кредитный период);
- б) размер предоставляемого кредита (кредитный лимит);
- в) стоимость предоставления кредита (система ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию);
- г) система штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств покупателями.

Анализ задолженности по видам продукции для определения невыгодных, с точки зрения инкассации товаров;

Оценка реальной стоимости существующей дебиторской задолженности - представляет собой сумму текущей дебиторской задолженности, уменьшенную на сумму резерва сомнительных долгов;

Контроль за соотношением дебиторской и кредитор-

ской задолженности;

Обеспечение использования на предприятии современных форм рефинансирования дебиторской задолженности: факторинг; учет векселей, выданных покупателями продукции; форфейтинг.

ЗАДАЧА 5. Проведите оценку реальной стоимости существующей дебиторской задолженности организации.

Классификация дебиторов по срокам возникновения задолженности	Сумма дебиторской задолженности, тыс. руб.	Удельный вес в общей сумме, %	Вероятность безнадежных долгов, %	Сумма безнадежных долгов, тыс. руб.	Реальная величина задолженности, тыс. руб.
0-30 дней	1000	?	2	?	?
30-60	600	?	4	?	9
60-90	500	?	7	?	9
90-120	100	9	15	?	9
120-150	50	?	25	?	?
150-180	20	?	50	?	9
180-360	10	?	75	?	?
свыше 360	2	9	95	?	?
Итого	?	9	?	?	?

Управление денежными средствами и их эквивалентами

Управление денежными активами или остатками денежных средств и их эквивалентов, составляет неотъемлемую часть функций общего управления оборотными активами.

Денежные активы представлены денежными средствами: в кассе, на расчетном счету, валютном счету, про-

чие денежные средства, а также краткосрочные финансовые вложения. Денежные средства являются наиболее ограниченным ресурсом при переходе к рыночным методам хозяйствования, и успех предприятия во многом определяется способностью руководителей рационально распределять и использовать деньги.

Цель регулирования денежных операций состоит в том, чтобы инвестировать избыток денежных средств для получения прибыли и в то же время иметь соответствующую ликвидность.

Определение минимально необходимой потребности в денежных активах для осуществления текущей деятельности направлено на установление нижнего предела остатка необходимых денежных активов. Расчет основывается на планируемом денежном потоке по текущим хозяйственным операциям и количестве оборотов денежных активов.

Минимально необходимая потребность в денежных активах может быть определена по формуле:

$$ДА_{\min} = \frac{ПР_{да}}{Ода} \quad (27)$$

$ДА_{\min}$ - минимально необходимая потребность в денежных активах для осуществления текущей хозяйственной деятельности в предстоящем периоде;

$ПР_{да}$ - предполагаемый объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в предстоящем периоде;

$Ода$ - оборачиваемость денежных активов (в разгах) в аналогичном по сроку отчетном периоде.

Этот расчет можно провести и другим методом, по формуле:

$$ДА_{\min} = ДА_{к} + \frac{ПР_{да} - ФР_{да}}{Ода} \quad (28)$$

где $ДА_{к}$ - остаток денежных активов на конец отчет-

ного периода;

ФРда - фактический объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям в отчетном периоде.

В практике зарубежного финансового менеджмента применяются и более сложные математические модели. Для расчета оптимального остатка денежных средств на расчетном счету используются модели, позволяющие оценить общий объем денежных средств и их эквивалентов, долю, которую следует держать на расчетном счете, долю, которую нужно держать в виде быстрореализуемых ценных бумаг, а также оценить моменты трансформации денежных средств и быстрореализуемых активов.

По модели Баумоля остатки ДА на предстоящий период определяются в следующих размерах:

- а) минимальный остаток ДА принимается нулевым;
- б) оптимальный (он же максимальный) остаток рассчитывается по формуле:

$$ДА_{\max} = \sqrt{\frac{2 * P_o * O P_{\text{да}}}{\text{СПкфв}}} \quad (29)$$

где P_o - средняя сумма расходов по обслуживанию одной операции с краткосрочными финансовыми вложениями;

$O P_{\text{да}}$ - общий расход денежных активов в предстоящем периоде;

СПкфв - ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям (выраженная десятичной дробью),

в) средний остаток денежных активов в соответствии с этой моделью планируется как половина оптимального (максимального) их остатка.

ЗАДАЧА 6. В соответствии с планом поступления и расходования денежных средств на предстоящий год объ-

ем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям предусмотрен в размере 60 млн. руб. Оборачиваемость остатков денежных активов в отчетном году составила 24 раза. Остаток денежных активов на конец отчетного года 2 млн. руб., фактический объем платежного оборота по текущим хозяйственным операциям составила в отчетном году 57,3 млн. руб. рассчитайте необходимую потребность в денежных активах на планируемый год двумя способами,

ЗАДАЧА 7. У предприятия потребность в наличных составляет 300 тыс. руб. в месяц. Ожидается, что наличные будут оплачиваться равномерно. Годовая ставка составляет 15 %. Стоимость каждой операции займа или снятия денег со счета составляет 70 руб. Определите оптимальную сумму операции и рассчитайте среднюю величину кассового остатка при помощи модели Баумоля.

Практическое занятие 3

ФИНАНСОВОЕ ОБОСНОВАНИЕ ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Оценка эффективности и риска инвестиционных проектов

Инвестиции - протяженный во времени процесс. Это диктует финансовому менеджеру необходимость при анализе инвестиционных проектов учитывать:

рискованность проектов, так как чем длительнее срок окупаемости, тем рискованнее проект.

временную стоимость денег, так как с течением времени деньги изменяют свою ценность;

привлекательность проектов по сравнению с альтернативными возможностями вложения средств с точки зрения максимизации доходов и имущества акционеров предприятия при приемлемой степени риска.

Оценка эффективности инвестиционных проектов является одним из наиболее важных этапов в процессе управления реальными инвестициями. От того, насколько объективно и всесторонне проведена эта оценка, зависят сроки возврата вложенного капитала, варианты альтернативного его использования, дополнительно генерируемый поток операционной прибыли предприятия в предстоящем периоде.

При оценке эффективности проекта, как и других форм инвестиций, надо исходить из того, что будущий капитал всегда дешевле сегодняшнего. Это связано не только с инфляцией, но и с тем, что, вкладывая деньги в проект, инвестор получит доход только в будущем, а если бы он вложил их в банк под процент, то получил бы доход раньше. Потерянный банковский процент - также фактор обесценения капитала.

Финансовые менеджеры используют следующие показатели оценки эффективности реальных инвестиционных проектов:

- 1) Чистый дисконтированный доход.
- 2) Индекс доходности.
- 3) Индекс рентабельности.
- 4) Период окупаемости.
- 5) Внутренняя норма доходности.

Чистый дисконтированный доход позволяет получить наиболее обобщенную характеристику результата инвестирования, т. е. его конечный эффект в абсолютной сумме. Под чистым дисконтированным доходом понимается разница между приведенными к настоящей стоимости суммой чистого денежного потока за период эксплуатации инвестиционного проекта и суммой инвестиционных затрат на его реализацию.

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧДП}_t}{(1+i)^n} - \sum_{t=1}^n \frac{\text{ИЗ}_t}{(1+i)^n}$$

где ЧПД - сумма чистого приведенного дохода по инвестиционному проекту при многократном осуществлении инвестиционных затрат;

сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта;

ИЗ, - сумма инвестиционных затрат по отдельным интервалам общего эксплуатационного периода;

i - используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью;

n - число интервалов в общем расчетном периоде t .

Индекс (коэффициент) доходности позволяет соотнести объем инвестиционных затрат с предстоящим чистым денежным потоком по проекту.

$$\text{ИД} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{ЧДП}_t}{(1+i)^n} / \sum_{t=1}^n \frac{\text{ИЗ}_t}{(1+i)^n}$$

Если значение индекса доходности менее 1 или равно 1, инвестиционный проект должен быть отвергнут в связи с тем, что он не принесет дополнительный доход на инвестируемый капитал.

Индекс (коэффициент) рентабельности играет вспомогательную роль, так как не позволяет в полной мере оценить весь возвратный инвестиционный поток по проекту (значительную часть этого потока составляют амортизационные отчисления) и не соизмеряют анализируемые показатели во времени.

$$\text{ИР} = \text{ЧП}_и / \text{ИЗ},$$

где ИР - индекс рентабельности по инвестиционному проекту;

ЧП_и - среднегодовая сумма чистой инвестиционной прибыли за период эксплуатации проекта;

ИЗ - сумма инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта.

Период окупаемости является одним из наиболее распространенных и понятных показателей эффективности инвестиционного проекта.

$$\text{ПО} = \text{ИЗ} / \text{ЧДП}$$

ПО - период окупаемости инвестиционных затрат по проекту;

ИЗ - сумма инвестиционных затрат на реализацию проекта;

ЧДП - среднегодовая сумма чистого денежного потока за период эксплуатации проекта.

ЗАДАЧА 1. Вам предложены на выбор два альтернативных варианта строительства морозильной камеры. Какому из них Вы отдадите предпочтение?

Показатель	Проект А	Проект Б
Инвестиции, тыс. руб., всего	600	650
Поступления (выручка) за год, тыс. руб., всего		
1-й	270	400
2-й	200	350
3-й	120	100
4-й	90	50
5-й	70	0
Прогнозируемые среднегодовые темпы инфляции, %	4	
Средняя ставка банковского процента, % годовых	10	

Сравните рентабельность инвестиций в целом за 5 лет с учетом дисконтирования. Расчет удобно провести в форме таблицы.

Таблица 1 - Расчет экономической рентабельности проектов

Показатель	Проект А		Проект Б	
	До дисконтирования	После дисконтирования	До дисконтирования	После дисконтирования
Инвестиции, тыс. руб., всего				
Поступления за год тыс. руб., всего				
1-й				
2-й				
3-й				
4-й				
5-й				
Итого поступлений, тыс. руб.				
Прибыль, тыс. руб.				
Экономическая рентабельность, %				

Практическое занятие 4 УПРАВЛЕНИЕ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Управление собственными источниками финансирования

Финансовую основу предприятия представляет сформированный им собственный капитал.

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

Основным источником формирования собственных

финансовых ресурсов предприятия является прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия.

Остановимся на управлении основными источниками формирования собственного капитала организации, т.е. финансовыми результатами деятельности организаций.

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

Максимизация прибыли - основа любого бизнеса. Одним из наиболее простых и результативных методов финансового анализа с целью оперативного планирования и управления финансово-хозяйственной деятельностью предприятия является операционный анализ (маржинальный анализ, анализ безубыточности). В его основе лежит деление затрат на постоянные и переменные. Операционный анализ, во-первых, позволяет судить об окупаемости затрат и определить запас финансовой прочности предприятия на случай осложнения конъюнктуры и иных затруднений.

Операционный анализ основывается на эффекте операционного леввериджа (рычага), суть которого сводится к тому, что любое изменение выручки от реализации продукции порождает еще большее изменение прибыли.

Ключевыми показателями операционного анализа являются:

Валовая маржа или маржинальная прибыль - результат от продажи продукции после возмещения переменных затрат.

$$BM = B - Z$$

где BM - валовая маржа;

В - выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг;

Зпост - сумма постоянных затрат.

Точка безубыточности или порог рентабельности - объем выручки от продажи товаров при котором покрывается вся сумма затрат на производство товаров.

$$ПР = З_{пост} / (ВМ/В),$$

где ПР - порог рентабельности;

Пороговое (критическое) значение объема производства в натуральных единицах - количество производимых товаров, соответствующее порогу рентабельности.

$$К = ПР / Ц_{ед},$$

где К - пороговое значение объема производства, ед.

Цед - цена единицы продукции.

Запас финансовой прочности предприятия, т.е. размер возможного снижения объема реализации продукции в стоимостном выражении при неблагоприятной конъюнктуре товарного рынка, который позволяет ему получать прибыль. Запас прочности определяет возможные границы маневра предприятия как в ценовой политике, так и в снижении натурального объема производства и реализации продукции.

$$ЗФП = Вф - ПР,$$

где ЗФП - запас прочности, стоимостной объем реализации продукции, обеспечивающий предел безопасности;

Вф - фактически достигнутая сумма выручки от продажи товаров;

Степень чувствительности операционной прибыли к изменению объема реализации продукции неоднозначна на предприятиях, имеющих различное соотношение постоянных и переменных затрат. Чем выше удельный вес постоянных затрат в общей сумме затрат предприятия, тем в большей степени изменяется сумма прибыли по отношению к темпам изменения объема реализации продукции. Такое соотношение постоянных и общих затрат называют «коэффициентом операционного лeverиджа»:

$$\text{Кол} = \text{Зпост} / \text{З0}$$

где Кол ~ коэффициент операционного лeverиджа;
З0 - затраты общие.

Чем выше значение коэффициента операционного лeverиджа, тем в большей степени оно способно ускорять темпы прироста операционной прибыли по отношению к темпам прироста объема реализации продукции. Иными словами, при одинаковых темпах прироста объема реализации продукции предприятие, имеющее больший коэффициент операционного лeverиджа, при прочих равных условиях всегда будет в большей степени наращивать сумму прибыли в сравнении с предприятием с меньшим значением этого коэффициента.

Конкретное соотношение прироста суммы операционной прибыли и суммы объема реализации, достигаемое при определенном коэффициенте операционного лeverиджа, характеризуется показателем «эффект операционного лeverиджа»:

$$\text{ЭОЛ} = \text{ДВП} - \text{ДОР},$$

где ЭОЛ - эффект операционного лeverиджа;
ДВП - темп прироста валовой прибыли, в %;
ДОР - темп прироста объема реализации продукции, в %.

Задавая тот или иной темп прироста объема реализации продукции, мы всегда можем, используя указанную формулу, определить, в каких размерах возрастает сумма операционной прибыли при сложившемся на предприятии коэффициенте операционного лeverиджа.

В практических расчетах для определения силы воздействия операционного лeverиджа (рычага) применяют отношение так называемой валовой маржи к прибыли.

$$\text{СОЛ} = \frac{\text{ВМ}}{\text{П}}$$

где П - прибыль организации.

Заметим, что сила воздействия операционного рычага всегда рассчитывается для определенного объема продаж, для данной выручки от реализации. Изменяется выручка от реализации - изменяется и сила воздействия операционного рычага. Чем больше постоянные затраты и чем меньше прибыль, тем сильнее действует операционный рычаг, и наоборот.

ЗАДАЧА 1. Порог рентабельности предприятия составляет 2000 тыс. руб. Фактическая выручка от продажи продукции - 3000 тыс. руб. Определите запас финансовой прочности и пороговое количество товара при цене единицы продукции в 50 руб.

ЗАДАЧА 2. За первый период была произведена 1000 единиц товара, проданного по цене 3 руб. за единицу. За второй период было произведено 1100 единиц товара, проданного по той же цене. Переменные расходы на производство единицы товара составили 2 руб., а постоянные расходы на его производство - 800 руб.

Определите:

- 1) Относительное изменение выручки от продажи и прибыли;
- 2) Порог рентабельности и пороговое количество товара;
- 3) Запас финансовой прочности.

ЗАДАЧА 3. Руководство предприятия намерено увеличить выручку от реализации продукции на 10 % при базовой выручке 40000 руб. Общие переменные расходы в базовом периоде - 31000 руб. Постоянные расходы составляют 3000 руб. Рассчитайте сумму прибыли, соответствующую новому уровню выручки, и ее прирост с помощью операционного рычага. Найдите ключевые показатели операционного анализа и проанализируйте, как и почему изменяются сила воздействия операционного левеиджа и запас финансовой прочности по мере удаления выручки от порога рентабельности.

ЗАДАЧА 4. По данным таблиц рассчитайте и интерпретируйте показатели.

Таблица 1 - Варианты сочетания постоянных и переменных затрат (приросте выручки от продажи продукции и неизменных постоянных расходах)

Показатель	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3	Вариант 4	Вариант 5
Выручка от продажи, тыс. руб.	11000,0	12000,0	13092,0	14283,4	15583,2
Темп прироста выручки, %	X				
Переменные расходы, тыс. руб.	9300,0	10146,3	11069,6	12076,9	13175,9
Прирост переменных расходов, %	X				
Валовая маржа, тыс. руб.					
Постоянные расходы, тыс. РУБ.	1500,0	1500,0	1500,0	1500,0	1500,0
Прибыль, тыс. руб.					
Прирост прибыли, %					
Сила воздействия операционного леввериджа					
Порог рентабельности, тыс. руб.					
Запас финансовой прочности, тыс. руб.					

Таблица 2 - Варианты сочетания постоянных и переменных затрат (приданной выручке от Продажи продукции и переменных затратах)

Показатель	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3	Вариант 4
Выручка от продажи, тыс. руб.	12000,0	12000,0	12000,0	12000,0
Переменные расходы, тыс. руб.	10146,3	10146,3	10146,3	10146,3
Доля переменных расходов в выручке. %				
Валовая маржа, тыс. руб.				
Доля валовой маржи в выручке, %.				
Постоянные расходы, тыс. руб.	1500,0	1515,0	1853,7	2000,0
Прирост постоянных расходов по сравнению с вариантом 1, %	X			
Прибыль, тыс. руб.				
Сила воздействия операционного леввериджа				
Порог рентабельности, тыс. руб.				
Запас финансовой прочности, тыс. руб.				

Сформулируйте выводы

Практическое занятие 5

СТРУКТУРА КАПИТАЛА И ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА

Управление ценой капитала

Концепция цены капитала является одной из базовых в современной теории финансового менеджмента. Сущность концепции состоит в том, что как фактор производства и инвестиционный ресурс капитал в любой своей форме имеет определенную стоимость, уровень которой должен учитываться в процессе его вовлечения в экономический процесс. Цена капитала характеризует ту норму рентабельности инвестированного капитала, которую должно обеспечить предприятие, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость.

Цена капитала - общая сумма средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженная в процентах к этому объему.

Процесс оценки стоимости капитала последовательно осуществляется на предприятии по следующим трем этапам:

- Оценка стоимости отдельных элементов собственного капитала предприятия;
- Оценка стоимости отдельных элементов привлекаемого заемного капитала;
- Оценка средневзвешенной стоимости капитала предприятия.

Оценка средневзвешенной стоимости капитала предприятия основывается на поэлементной оценке стоимости каждой из его составных частей.

$$ССК = \sum_{i=1}^n C_i * Y_i \quad (37)$$

ССК - средневзвешенная стоимость капитала предприятия.

Q - стоимость конкретного элемента капитала;

U, - удельный вес конкретного элемента капитала в общей сумме.

Рассчитанная средневзвешенная стоимость капитала является главным критериальным показателем оценки эффективности формирования капитала предприятия.

ЗАДАЧА 1. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала по приведенным ниже данным.

Показатель	Учетная оценка, тыс. руб.	Цена капитала, %	Доля источника капитала, %
Заемные средства:			
краткосрочные	6000	8,5	
долгосрочные	2000	5,2	
Обыкновенные акции	7000	16,5	
Привилегированные акции	1500	12,4	
Итого			!

ЗАДАЧА 2. Найдите оптимальную структуру капитала исходя из условий, приведенных в таблице.

Показатель, %	Варианты структуры капитала и его цена						
	1	2	3	4	5	6	7
Доля собственного капитала	100,0	90,0	80,0	70,0	60,0	50,0	40,0
Доля заемного капитала	-	10,0	20,0	30,0	40,0	50,0	60,0
Цена собственного капитала	13,0	13,3	14,0	15,0	17,0	19,5	25,0
Цена заемного капитала	-	7,0	7,1	7,5	8,0	12,0	17,0
Средневзвешенная стоимость капитала							

ЗАДАЧА 3. Для открытия нового дела необходимо привлечь средства. При этом возможны следующие варианты соотношения заемного и акционерного капитала:

- а) 20 % акционерного и 80 % заемного;
- б) 40 % акционерного и 60 % заемного;
- в) 60 % акционерного и 40 % заемного;
- г) 80 % акционерного и 20 % заемного;
- д) 100 % акционерного.

Размер дивидендных выплат:

- а) 12 %; б) 14 %; в) 16 %; г) 18 %; д) 20 %.

Размер ставки за кредит:

- а) 21 %; б) 19 %; в) 17 %; г) 0 15 %; д) нет.

При каком варианте средневзвешенная стоимость капитала будет минимальной?

Управление структурой капитала

Структура капитала представляет собой соотношение всех собственных и заемных финансовых ресурсов, используемых предприятием в процессе своей хозяйственной деятельности для финансирования активов.

В процессе финансового управления капиталом оптимизация его структуры является одной из наиболее важных и сложных задач.

Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, т.е. максимизируется его рыночная стоимость.

Одним из механизмов оптимизации структуры капитала предприятия является финансовый леверидж.

Финансовый леверидж характеризует использование предприятием заемных средств, которое влияет на из-

менение коэффициента рентабельности собственного капитала. Иными словами, финансовый леверидж представляет собой объективный фактор, возникающий с появлением заемных средств в объеме капитала, позволяющий ему получить дополнительную прибыль на собственный капитал.

Показатель, отражающий уровень дополнительной прибыли на собственный капитал при различной доле использования заемных средств называется эффектом финансового левериджа.

Эффект финансового левериджа - это приращение к рентабельности собственных средств, получаемое благодаря использованию кредита, несмотря на платность последнего.

$$\text{ЭФЛ} = (1 - N_n) \times (\text{ЭР} - \text{СРПК}) \times \text{ЗК} / \text{СК}$$

где ЭФЛ - эффект финансового левериджа;

N_n - ставка налога на прибыль;

ЭР - экономическая рентабельность;

СРПК - средний размер процента по кредиту;

ЗК - заемный капитал;

СК - собственный капитал.

ЗАДАЧА 4. В результате инвестирования средств в размере 1,5 млн. руб. предполагается получение операционной прибыли в сумме 300 тыс. руб. Ставка по банковским кредитам -15%. Определите ожидаемую чистую рентабельность собственных средств для следующих вариантов источников инвестиций:

- 1) при использовании только собственных средств;
- 2) при использовании заемных средств в сумме 500 тыс. руб.

3) при использовании заемных средств в сумме 1000 тыс. руб.

Выгодны ли такие заимствования?

ЗАДАЧА 5. Определите уровень эффекта финансового рычага по нижеприведенным исходным данным за год при ставке налога на прибыль 20 %.

Выручка от продаж -1500 тыс.руб.

Переменные издержки -1050 тыс.руб.

Постоянные издержки-300 тыс.руб.

Среднегодовая стоимость собственных средств – 600 тыс.руб.

Среднегодовая сумма долгосрочных кредитов – 150 тыс.руб.

Среднегодовая сумма краткосрочных кредитов – 60 тыс.руб.

Средневзвешенная стоимость заемных средств – 20%

ЗАДАЧА 6. Рассчитайте эффект финансового левериджа в соответствии с алгоритмом, предложенным в таблице.

Показатель	Предприятие					
	A	B	C	D	E	F
Совокупные активы, тыс. руб.	300000	300000	300000	300000	300000	300000
Собственный капитал, тыс. руб.	300000	250000	200000	150000	100000	50000
Заемный капитал тыс. руб.						
Прибыль до выплаты процентов, тыс. руб.	60000	60000	60000	60000	60000	60000
Рентабельность активов, в долях ед.	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Средний уровень процентов за кредит, в долях ед.	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Сумма процентов за кредит, тыс. руб.						
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.						
Ставка налога на прибыль, в долях ед.	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Сумма налога на прибыль, тыс.						
Чистая прибыль, тыс. руб.						
Рентабельность собственного капитала, в долях ед.						
Эффект финансового левериджа, в долях ед.						

Практическое занятие 6

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ

Предпринимательства без риска не бывает. При осуществлении любого вида хозяйственной деятельности объективно существует опасность (риск) потерь, масштаб которых обусловлен спецификой конкретного бизнеса. Финансовый менеджмент всегда ставит получение дохода в зависимости от риска. Риск и доход представляют собой две взаимосвязанные и взаимообусловленные финансовые категории.

Для финансового менеджера риск - это вероятность неблагоприятного исхода. Различные инвестиционные проекты имеют различную степень риска, самый высокодоходный вариант может оказаться настолько рискованным, что, как говорится, «игра не стоит свеч».

В зависимости от возможного результата (рискового события) риски можно подразделить на две большие группы: чистые и спекулятивные.

Чистые риски означают возможность получения отрицательного или нулевого результата. К этим рискам относятся: природно-естественные, экологические, политические, транспортные и часть коммерческих рисков (имущественные, производственные, торговые).

Спекулятивные риски выражаются в возможности получения как положительного, так и отрицательного результата. К ним относятся финансовые риски, являющиеся частью коммерческих рисков.

Финансовые риски связаны с вероятностью потерь финансовых ресурсов (т.е. денежных средств), возникает в процессе отношений предприятия с финансовыми институтами.

Финансовые риски подразделяются на два вида:

1. Риски, связанные с покупательной способностью

денег: инфляционные и дефляционные риски, валютные риски, риск ликвидности,

2. Риски, связанные с вложением капитала (инвестиционные риски).

Инвестиционные риски включают в себя следующие подвиды рисков:

риск упущенной выгоды;

риск снижения доходности;

риск прямых финансовых потерь.

Прежде, чем принять решение о рисковом вложении капитала, финансовый менеджер должен: определить максимально возможный объем убытка по данному риску; сопоставить его с объемом вкладываемого капитала; сопоставить его со всеми собственными финансовыми ресурсами и определить, не приведет ли потеря этого капитала к банкротству данного инвестора.

Соотношение максимально возможного объема убытка и объема собственных финансовых ресурсов инвестора представляет собой степень риска, ведущего к банкротству. Она измеряется с помощью коэффициента риска:

$$Kp = \frac{y}{c}$$

где Kp - коэффициент риска;

U - максимально возможная сумма убытка, руб.;

C - объем собственных финансовых ресурсов с учетом точно известных поступлений средств, руб.

Финансовый менеджер, зная максимально возможную величину убытка, определяет, к чему она может привести, какова вероятность риска, и принимает решение об отказе от риска (т.е. от мероприятия), принятии риска на свою ответственность или передаче риска на ответственность другому лицу.

ЗАДАЧА 1. Рассчитайте коэффициент риска и выберите наименее рисковый вариант вложения капитала.

Показатель	Вариант вложения капитала	
	Первый	Второй
Собственные средства, млн. руб.	10	60
Максимально возможная сумма убытка, млн. руб.	6	24
Коэффициент риска	? ?	

ЗАДАЧА 2. При вложении капитала в мероприятие «А» из 120 случаев прибыль в сумме 25 млн. руб. была получена в 48 случаях; прибыль в сумме 20 млн. руб. - в 36 случаях и прибыль в сумме 30 млн. руб. — в 36 случаях. При вложении в мероприятие «Б» из 120 случаев прибыль в сумме 35 млн. руб. была получена в 45 случаях; прибыль в сумме 18 млн. руб. - в 55 случаях. Определите среднее ожидаемое значение по каждому мероприятию. В пользу какого варианта вложения капитала Вы сделаете выбор?

ЗАДАЧА 3. Имеются два варианта рискового вложения капитала. В первом варианте с вероятностью 0,6 можно получить доход 1 млн. руб. и с вероятностью 0,4 понести убыток 0,6 млн. руб. Во втором варианте с вероятностью 0,8 можно получить доход 2 млн. руб. и с вероятностью 0,2 иметь убыток 1,5 млн. руб. Найдите средний ожидаемый доход по вариантам.

Практическое занятие 7

АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ ОРГАНИЗАЦИЕЙ

Диагностика финансового кризиса предприятия

Диагностика финансового кризиса представляет собой систему целевого финансового анализа, направленного на выявление возможных тенденций и негативных последствий кризисного развития предприятия.

Диагностика финансового кризиса подразделяется на две основные системы:

- 1) систему экспресс-диагностики финансового кризиса;
- 2) систему фундаментальной диагностики финансового кризиса.

Экспресс-диагностика направлена на определение объектов наблюдения. Опыт показывает, что в современных экономических условиях практически все аспекты финансовой деятельности могут генерировать угрозу банкротства предприятия.

Все выделенные объекты оцениваются по показателям-индикаторам.

Объекты наблюдения	Показатели-индикаторы	
	Объемные	Структурные
Чистый денежный поток предприятия	1) Сумма чистого денежного потока по предприятию в целом 2) Сумма чистого денежного потока по операционной деятельности предприятия.	1. Коэффициент достаточности чистого денежного потока 2. Коэффициент ликвидности денежного потока 3. Коэффициент эффективности денежного потока 4. Коэффициент реинвестирования чистого денежного потока
Рыночная стоимость предприятия	Сумма чистых активов предприятия по рыночной стоимости .	1. Рыночная стоимость предприятия 2. Стоимость предприятия по коэффициенту капитализации прибыли

Структура капитала предприятия	1. Сумма собственного капитала предприятия 2. Сумма заемного капитала предприятия	1. Коэффициент автономии 2. Коэффициент финансирования (коэффициент финансового левериджа) 3. Коэффициент долгосрочной финансовой независимости
Состав финансовых обязательств по срочности погашения	1. Сумма долгосрочных финансовых обязательств 2. Сумма краткосрочных финансовых обязательств 3. Сумма финансового кредита 4. Сумма товарного кредита 5. Сумма текущих обязательств по расчетам	3) Коэффициент соотношения долгосрочных и краткосрочных финансовых обязательств 4) Коэффициент соотношения привлеченного финансового и товарного кредита 5) Коэффициент неотложных финансовых обязательств в общей их сумме 6) Период обращения кредиторской задолженности
Состав активов предприятия	5. Сумма внеоборотных активов 6. Сумма оборотных активов 7. Сумма текущей дебиторской задолженности всего и просроченной 8. Сумма денежных активов	3. Коэффициент маневренности активов 4. Коэффициент обеспеченности высоколиквидными активами 5. Коэффициент обеспеченности готовыми средствами платежа 6. Коэффициент текущей платежеспособности 7. Коэффициент абсолютной платежеспособности. 8. Коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженности 9. Период обращения дебиторской задолженности 10. Продолжительность операционного цикла
Состав текущих затрат предприятия	1. Общая сумма текущих затрат 2. Сумма постоянных текущих затрат	3. Уровень текущих затрат к объему реализации продукции 4. Уровень переменных текущих затрат 5. Коэффициент операционного левериджа
Уровень концентрации финансовых операций в зоне повышенного риска		4. Коэффициент критического риска 5. Коэффициент катастрофического риска

Фундаментальная диагностика финансового кризиса начинается с систематизации основных факторов, обуславливающих кризисное финансовое развитие предприятия.

Факторы подразделяются на внешние (не зависящие от деятельности предприятия) и внутренние (зависящие от деятельности предприятия).

Далее проводится комплексный фундаментальный анализ финансовых коэффициентов, корреляционный анализ (определяется степень влияния отдельных факторов на характер кризисного финансового развития предприятия).

Но, даже имея систему показателей, их трудно увязать и определить сложившиеся тенденции. Эту задачу выполнил в 1968 г. западный экономист Эдвард Альтман. Он взял за объект исследования 66 предприятий промышленности, половина из которых (33) обанкротилась и исследовал 22 различных показателя у всех предприятий. Из 22 различных аналитических коэффициентов были отобраны пять наиболее значимых, и построено многофакторное регрессивное уравнение. Оно представляет собой алгоритм интегральной оценки угрозы банкротства предприятия, основанный на комплексном учете важнейших показателей.

Модель Альтмана имеет следующий вид:

$$Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5, \quad (40)$$

где Z - интегральный показатель уровня угрозы банкротства:

x_1 = отношение чистого оборотного капитала (текущие активы - текущие пассивы) к сумме всех активов предприятия;

x_2 = (чистая прибыль : общая сумма активов) - уровень рентабельности капитала;

x_3 = (производственная прибыль (НРЭИ) : общая сумма активов) - уровень доходности активов;

x_4 = коэффициент соотношения собственного и заемного капитала;

x_5 = выручка от реализации - всего активов - оборачиваемость активов.

Значения показателя «Z»	Вероятность банкротства
До 1,8 ^с	очень высокая
4 ⁸¹ -2,70	высокая
2,71 -2,99	возможная
3,00 и выше	очень низкая

ЗАДАЧА 1. По отчетным документам (бухгалтерский баланс - форма № 1, отчет о прибылях и убытках - форма № 2) проведите диагностику финансового кризиса конкретной организации за 2 последних года.

ЛИТЕРАТУРА

1. Казимилова, Т.А. Механизм кредитного регулирования развития АПК Брянской области / Т.А. Казимилова, Лебедев Л.В., Подобай Н.В. // Инновационные подходы к формированию концепции экономического роста // Материалы научно-практической конференции. – Брянск: БГСХА, 2013. – С. 127-132.

2. Казимилова, Т.А. Система государственной поддержки страхования сельскохозяйственных производителей Брянской области / Т.А. Казимилова, Лебедев Л.В., Подобай Н.В. // Инновационные подходы к формированию концепции экономического роста // Материалы научно-практической конференции. – Брянск: БГСХА, 2013. – С. 144-152.

3. Развитие организационно-экономического механизма в системе ведения агропромышленного производства региона / Т.А. Казимилова, Л.В. Лебедев, Н.В. Подобай и др.; Под общей ред. Е.П. Чиркова. – Брянск: МСХ РФ, БГСХА, 2014. – 350 с.

4. Активизация и обеспечение эффективности инвестиций в АПК (на материалах предприятий АПК Брянской области): Дис. ... канд. эк. наук: 08.00.05 /РГАЗУ.–М., 1999.– 167 с.

5. Казимилова, Т.А. Реализация региональных инвестиционных проектов в АПК Брянской области /Т.А. Казимилова /Трансформация экономики региона в условиях инновационного развития // Сборник научных трудов. – Брянск: БГСХА, 2011. – С. 184-188.

6. Казимилова, Т.А. Государственное регулирование страхования в АПК Брянской области / Т.А. Казимилова, Лебедев Л.В., Подобай Н.В. / Вестник Брянской государственной сельскохозяйственной академии. 2015. –№3 (2015). С. 26-30.

7. Казими́рова, Т.А. Уровень инновационной деятельности в сельскохозяйственных организациях Брянской области / Т.А Казими́рова, Лебедько Л.В., Подобай Н.В. / Вестник Брянской государственной сельскохозяйственной академии. 2015. –№3 (2015). С. 30-33.

8. Казими́рова, Т.А. Экономическая оценка инвестиций / Т.А. Казими́рова // Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины для бакалавров по направлению 080100 «Экономика» профиль «Экономика предприятий и организаций». – Брянск: БГСХА, 2013. - 59 с.

Учебное издание

Татьяна Александровна Казимилова

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Учебно-методическое пособие
для проведения практических занятий
по направлению подготовки 38.03.01 Экономика
профиль Экономика предприятий и организаций

Часть 2

Редактор Лебедева Е.М.

Подписано к печати 08.11.2016 г. Формат 60x84 ¹/₁₆.
Бумага офсетная. Усл. п. л. 2,55. Тираж 25 экз. Изд. № 5185.

Издательство Брянского государственного аграрного университета
243365 Брянская обл., Выгоничский район, с. Кокино, Брянский ГАУ