

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ УПРАВЛЕНИЯ



Н.А. Кузнецов

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ

**ДЛЯ СЛУШАТЕЛЕЙ
ИНСТИТУТА ДЕЛОВОГО АДМИНИСТРИРОВАНИЯ И БИЗНЕСА**

МОСКВА 2021

1. ПОНЯТИЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА, ЕГО ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ, ОБЪЕКТ И СУБЪЕКТ УПРАВЛЕНИЯ

Финансовый менеджмент (ФМ) – система принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия, и организацией оборота его денежных средств.

Финансовый менеджмент (ФМ) – это система эффективного управления процессами финансирования хозяйственной деятельности коммерческой организации, являющаяся неотъемлемой составной частью общей системы управления хозяйствующего субъекта.

Как любая система управления, финансовый менеджмент имеет объект и субъект управления. Объектом управления в данном случае являются финансовые потоки организации, а в качестве субъекта управления выступает финансовый менеджер (или группа, отдел, департамент и т. п. финансового менеджмента).

В связи с этим содержание финансового менеджмента сводится к процессу выработки управляющих воздействий на движение финансовых ресурсов и капитала с целью повышения эффективности их использования и приращения.

Предметом финансового менеджмента, т.е. того, что изучается в рамках данной науки, являются финансовые отношения, финансовые ресурсы и их потоки.

Метод финансового менеджмента как науки представляет собой систему теоретико-познавательных категорий, базовых (фундаментальных) концепций, научного инструментария (аппарата) и регулятивных принципов управления финансовой деятельности субъектов хозяйствования.

Главной целью ФМ является максимизация благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном периоде, обеспечиваемая путем максимизации его рыночной стоимости.

В качестве прочих целей финансового менеджмента можно рассматривать:

- выживание в условиях конкурентной борьбы;
- лидерство в данном сегменте бизнеса;
- обеспечение приемлемых темпов роста экономического потенциала;
- рост объемов производства и реализации;
- максимизацию прибыли;
- обеспечение рентабельной деятельности и т. д.

Конкретный набор целей финансового менеджмента хозяйствующего субъекта зависит от особенностей его хозяйственной деятельности, а также

от тех целей и задач развития (как стратегических, так и тактических), которые поставил перед собой данный субъект.

В процессе реализации своей главной цели ФМ направлен на реализацию следующих задач:

1. обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде;
2. обеспечение наиболее эффективного распределения и использования сформированного объема финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности;
3. оптимизация денежного оборота;
4. обеспечение максимизации прибыли предприятия при предусматриваемом уровне финансового риска;
5. обеспечение минимизации финансового риска при предусматриваемом уровне прибыли;
6. обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития
7. обеспечение возможности быстрого реинвестирования капитала при изменении внешних и внутренних условий осуществления хозяйственной деятельности.

2. ПРИНЦИПЫ И ФУНКЦИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Эффективное управление финансовой деятельностью предприятия обеспечивается реализацией ряда принципов:

1. интегрированность с общей системой управления – в какой бы сфере деятельности предприятия не принималось управленческое решение, оно прямо или косвенно оказывает влияние на формирование денежных потоков и результаты финансовой деятельности.
2. комплексный характер формирования управленческих решений – ФМ должен рассматриваться как комплексная управляющая система, обеспечивающая разработку взаимосвязанных управленческих решений, каждое из которых вносит свой вклад в общую результативность финансовой деятельности.
3. высокий динамизм управления – это обусловлено высокой динамикой факторов внешней среды и внутренних условий функционирования предприятия.
4. вариантность подходов к разработке отдельных управленческих решений – необходимость учитывать альтернативные возможности действий и создания системы критериев отбора альтернатив.

5. ориентированность на стратегические цели предприятия – финансовые управленческие решения в текущем периоде не должны противоречить с миссией предприятия.

К основным функциям финансового менеджмента можно отнести:

1. воспроизводственную, обеспечивающую эффективное воспроизводство авансированного капитала;
2. производственную, регулирующую текущую хозяйственную деятельность организации по обеспечению эффективного размещения капитала, созданию необходимых денежных фондов и источников финансирования деятельности;
3. контрольную, отслеживающую финансовую целесообразность хозяйственных операций.

Функции ФМ как системы управления подразделяются на две группы:

1. Функции ФМ как управляющей системы:

- разработка финансовых стратегий предприятия;
- создание организационных структур, обеспечивающих принятие и реализацию управленческих решений по всем аспектам финансовой деятельности;
- формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений;
- осуществление анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия;
- осуществление планирования ФД предприятия по основным ее направлениям;
- разработка действенной системы стимулирования реализации принятых управленческих решений в области ФД предприятия;
- осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области ФД.

2. Функции финансового менеджмента как специальной (специфической) области управления предприятием:

- управление активами;
- управление капиталом;
- управление инвестициями;
- управление денежными потоками;
- управление финансовыми рисками; антикризисное финансовое управление.

3. МЕХАНИЗМ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА И ЕГО СТРУКТУРА

Механизм ФМ – совокупность основных элементов взаимодействия на процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности предприятия.

Структура механизма ФМ представлена на рис. 1.



Рис. 1. Структура финансового механизма предприятия

Эффективный механизм ФМ позволяет в полном объеме реализовать стоящие перед ним цели и задачи, способствует результатному осуществлению функций финансового управления предприятием.

Система регулирования финансовой деятельности предприятия:

- государственное нормативно-правовое регулирование ФД предприятия;
- рыночные механизм регулирования ФД предприятия (финансовый рынок);
- внутренний механизм регулирования отдельных аспектов ФДП.

Система внешней поддержки ФД предприятия:

- государственные и др. формы внешнего финансирования предприятия;
- кредитование;
- лизинг (аренда);
- страхование;
- прочие формы внешней поддержки ФДП.

Система финансовых рычагов – это основные формы воздействия на процесс принятия и реализации управленческих решений:

- цена;
- процент;
- прибыль;

- амортизационные отчисления;
- чистый денежный поток;
- дивиденд; синергизм;
- пени, штрафы, неустойки;
- пр. экономические рычаги.

Система финансовых методов – это способы и приемы обоснования управленческих решений:

- метод ТЭ расчетов;
- балансовый;
- экономико-статистические;
- экспертных оценок;
- дисконтирования стоимости;
- наращение стоимости (компундинга);
- амортизации активов;
- и др. финансовые методы.

Система финансовых инструментов – это обязательства, обеспечивающие механизм реализации отдельных управленческих решений на предприятии и фиксирование его финансовых отношений:

- платежные (платежные поручения, чеки, аккредитивы);
- кредитные (договоры о кредитовании, векселя и др.);
- депозитные (депозитные договора и сертификаты, и др.);
- инструменты инвестирования (акции и др.);
- страхования (страховые договора, страховой полис и др.);
- прочие виды.

4. БАЗОВЫЕ КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА.

Концепция денежного потока

Для выбора наилучшего варианта вложения средств проводится анализ инвестиционного проекта. В основе анализа лежит количественная оценка денежного потока. Концепция предполагает:

- Идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид;
- Оценку факторов, определяющих величину элементов потока;
- Выбор ставки дисконтирования, позволяющей сопоставлять элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
- Оценка риска, связанного с данным потоком и способ его учета.

Концепция временной ценности денежных ресурсов

Причины неравноценности денежных единиц, получаемых в разные моменты времени:

- Инфляция;
- Риск неполучения ожидаемой суммы;
- Оборачиваемость, под которой понимается, что денежные средства с течением времени должны генерировать доход по ставке, приемлемой для инвестора.

Концепция компромисса между риском и доходностью

Чем выше риск, тем на больший доход вправе рассчитывать инвестор.

Концепция стоимости капитала

Каждый источник финансирования имеет свою стоимость. Стоимость капитала показывает минимальный уровень дохода, необходимый для покрытия затрат по поддержанию используемых источников, и позволяющая не оказаться в убытке.

Средняя взвешенная стоимость капитала (WAA – Weighted Average Cost of Capital):

$$WACC = \sum_{i=1}^k r_i d_i$$

где: r_i – цена i -го источника; d_i – доля (удельный вес) i -го источника в капитале компании.

Пример: для финансирования инвестиционного проекта фирма привлекла:

Источник	Цена, r %	Стоимость, условные денежные единицы	Доля, d_i в долях единицы
Обыкновенные акции	30	100	100/240
Привилегированные акции (не более 25% от уставного капитала)	25	20	20/240
Нераспределенная прибыль	30	50	50/240
Банковский кредит	25	30	30/240
Облигационный заем	18	40	40/240

Σ 240

$$WACC = \sum r_i d_i = 30 \frac{100}{240} + 25 \frac{20}{240} + 30 \frac{50}{240} + 25 \frac{30}{240} + 18 \frac{40}{240} = 26,95\%$$

Вывод: если проект обеспечивает норму прибыли не менее чем 27%, то все собственники капитала (участники проекта) получают свою цену. Если рентабельность проекта ниже чем WACC, то можно попытаться изменить структуру и состав источников.

Концепция эффективности рынка

При теоретических построениях используются представления, характеризующие информационную эффективность рынка, а именно:

- Рынку свойственна множественность покупателей и продавцов капитала;

- Информация становится доступной всем субъектам рынка капитала одновременно, и является бесплатной;
- Отсутствуют транзакционные затраты, налоги и другие факторы, препятствующие совершению сделок;
- Сделки, совершаемые отдельными лицами, не могут повлиять на общий уровень цен на рынке;
- Все субъекты рынка действуют рационально, стремясь максимизировать ожидаемую прибыль.

Не смотря на отклонения реального рынка капиталов от эффективного, модели финансового менеджмента хорошо себя зарекомендовали в практическом применении.

Концепция асимметричной информации.

Состоит в том, что отдельные категории лиц могут владеть информацией недоступной в равной мере другим участникам рынка.

Концепция агентских отношений.

Интересы владельцев компании и ее управленцев могут не совпадать, особенно это связано с анализом и принятием альтернативных решений. Чтобы ограничить возможность нежелательных действий менеджеров, владельцы несут агентские издержки.

5. ФУНКЦИИ, ЗАДАЧИ И ОБЯЗАННОСТИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖЕРА В КОМПАНИИ

Уровень финансового менеджмента в организации во многом зависит от профессиональных качеств финансового менеджера и от его взглядов на процесс управления финансами. Укажем традиционно рассматривающийся минимум задач, которые должен решать этот специалист:

- осуществление непрерывного финансового планирования;
- анализ и оценка источников заемного капитала;
- анализ эффективности использования различных финансовых ресурсов;
- выбор наиболее эффективного источника финансирования под конкретную задачу и др.

Важнейшими профессиональными обязанностями финансового менеджера являются:

по финансированию деятельности предприятия:

- определяет рациональную структуру пассивов предприятия (соотношение между заемными и собственными средствами) с учетом допустимого уровня финансового риска и, таким образом, обосновывает

решения об изменении собственного капитала и/или изменении заимствований;

- разрабатывает дивидендную политику, производя расчеты по распределению чистой прибыли на вознаграждение инвесторов, с одной стороны, и самофинансирование развития, и наращивание собственных средств, с другой стороны;
- формирует наилучшую структуру заемных средств по форме (кредиторская задолженность? кредит? облигационный заем?), срокам (краткосрочные? долгосрочные?) и стоимости;

по финансовой стороне эксплуатации активов:

- определяет основные направления расходования средств, соответствующие стратегическим и тактическим целям предприятия;
- формирует наилучшую структуру активов;
- регулирует массу и динамику финансовых результатов с учетом приемлемого уровня предпринимательского риска;

по осуществлению стратегии финансового менеджмента:

- проводит инвестиционную политику, осуществляя анализ инвестиционных проектов хозяйственного и финансового характера, отбор наилучших из них и последующий финансовый мониторинг претворения проектов в жизнь;

по осуществлению тактики финансового менеджмента:

- осуществляет комплексное оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами предприятия (денежными средствами, дебиторской задолженностью, запасами сырья и готовой продукции, с одной стороны, и кредиторской задолженностью, и краткосрочными кредитами, с другой стороны);
- осмысливает ценовые и прочие маркетинговые решения с точки зрения их влияния на финансовые результаты;

по осуществлению стратегии финансового менеджмента:

- занимается финансовым прогнозированием и планированием, определяя финансовые перспективы развития предприятия, а также тактические шаги по обеспечению каждодневной деятельности и упреждению неблагоприятных тенденций;

по внутреннему финансовому контролю:

- анализирует данные бухгалтерского и операционного учета, а также отчетность предприятия, пользуясь ими:
 - а) как материалом для оценки результатов деятельности предприятия, всех его подразделений и самого себя;
 - б) как информационной базой для принятия финансовых решений.

Можно идентифицировать отдельные функции и задачи финансового менеджера в соответствии с различными разделами в балансе:

1. Вертикальный разрез по активу. Условно обособляются разделы I и II, т. е. это задачи по управлению активами (ресурсным потенциалом). Сюда относятся следующие задачи: определение общего объема ресурсов, оптимизация их структуры, управление вложениями во внеоборотные активы (в том числе по видам: основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения и др.), управление производственными запасами, управление дебиторской задолженностью, управление денежными средствами и др.

2. Вертикальный разрез по пассиву. Условно обособляются разделы III, IV и V, т. е. это задачи по управлению источниками финансирования. Сюда относятся следующие задачи: управление собственным капиталом, управление заемным капиталом, управление краткосрочными обязательствами, оптимизация структуры источников финансирования, выбор способов мобилизации капитала, дивидендная политика и др.

3. Финансовые решения долгосрочного характера. Условно обособляются разделы I, III и IV, т. е. это задачи по управлению инвестиционными программами, понимаемыми в широком смысле: (а) каким образом развивать основной компонент ресурсного потенциала предприятия — его материально-техническую базу? (б) из каких источников (прибыль, дополнительные вложения собственников, привлечение долгосрочных заемных средств и т. п.) может быть профинансировано это развитие. Таким образом, сюда относятся две основные задачи: обоснование инвестиционных проектов и программ и управление капиталом (обеспечение финансовой устойчивости предприятия).

4. Финансовые решения краткосрочного характера. Условно обособляются разделы II и V и идентифицируются взаимосвязи инвестиционно-финансового характера между статьями этих разделов, т. е. формулируются и решаются задачи по управлению текущей финансовой деятельностью, включая управление ликвидностью и платежеспособностью. С позиции кругооборота и трансформации денежных средств текущая деятельность означает поступление производственных запасов с одновременным возникновением (как правило) кредиторской задолженности и последующую трансформацию запасов в незавершенное производство, готовую продукцию, дебиторскую задолженность, денежные средства. Иными словами, сюда относятся задачи по управлению оборотными активами и источниками их финансирования.

6. СИСТЕМА ИНФОРМАЦИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

В современном динамично меняющемся мире значимость информационных ресурсов неуклонно повышается. Грамотное управление любой социально-экономической системой невозможно без надлежащего информационного обеспечения управленческого персонала.

Информация – это сведения, уменьшающие неопределенность в той области, к которой они относятся. Иными словами, не любые данные можно квалифицировать как информацию, а лишь те, которые раскрывают объект внимания с какой-то новой, ранее неизвестной стороны. Из приведенного определения можно сделать очень важный вывод: информация сама по себе не существует, существуют лишь данные (информационные ресурсы, информационное сырье), из которых можно почерпнуть информацию. Поэтому информация переменчива и весьма субъективна.

К исходным данным, потенциально несущим информацию, предъявляются различные требования, в том числе: достоверность, своевременность, необходимая достаточность, актуальность, достаточная точность и т.п.

Информационное обеспечение процесса управления финансами — это совокупность информационных ресурсов (информационная база) и способов их организации, необходимых и пригодных для реализации аналитических и управленческих процедур, обеспечивающих финансовую сторону деятельности компании.

В состав информационной базы входят: сведения регулятивно-правового характера; финансовые сведения нормативно-справочного характера; бухгалтерская отчетность; статистические данные финансового характера; несистемные данные.

Информационная система ФМ – функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора соответствующих информационных показателей, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки эффективных оперативных решений по всем аспектам финансовой деятельности предприятия.

Система показателей информационного обеспечения ФМ подразделяется на две большие группы:

I. Показатели, формируемые из внешних источников информации, которые подразделяются на:

- показатели характеризующие общеэкономическое развитие страны (показатели макроэкономического развития, показатели отраслевого развития);
- показатели, характеризующие конъюнктуру финансового рынка;

- показатели, характеризующие контрагентов и конкурентов (банков, лизинговых компаний, страховых компаний, инвестиционных компаний и фондов, поставщиков и покупателей продукции, конкурентов).
- нормативно-регулирующие показатели (по финансовой деятельности предприятия; по функционированию отдельных сегментов финансового рынка).

II. Показатели, формируемые из внутренних источников информации:

- показатели финансовой отчетности предприятия
- показатели управленческого учета предприятия
- нормативно-правовые показатели, связанные с финансовым развитием предприятия.

7. БУХГАЛТЕРСКАЯ ОТЧЕТНОСТЬ В СИСТЕМЕ ИНФОРМАЦИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Несмотря на то, что финансовый менеджмент имеет самостоятельный объект управления и отличную от бухгалтерского учета ориентацию во времени, между ними существует достаточно тесная связь. Перечислим основные аспекты этой связи:

- бухгалтерский (финансовый) учет выступает для финансового менеджмента дополнительным независимым средством контроля;
- бухгалтерский учет (финансовый и в большей степени управленческий) — это один из источников информации для финансового менеджмента.

Особая роль в связи бухгалтерского учета и финансового менеджмента отводится финансовой отчетности организации. Внешняя финансовая отчетность, создаваемая в рамках бухгалтерского учета, является своего рода моделью хозяйственной деятельности организации, доступной для анализа внешним пользователям — учредителям, контрагентам, кредитным организациям и т. п. Поэтому важно, чтобы решения в рамках финансового менеджмента принимались таким образом, чтобы их отражение в бухгалтерском учете не искажало реальное состояние организации.

В системе информационного обеспечения процесса управления без сомнения ключевую роль играет бухгалтерская отчетность. Речь идет не об информационном обеспечении текущего управления (для этого могут использоваться оперативные данные и данные текущего бухгалтерского учета), а об обеспечении финансовых решений тактического и стратегического характера, от которых зависит судьба предприятия и, в известном смысле, судьба его владельцев.

Бухгалтерская отчетность представляет собой наиболее достоверную информационную модель предприятия, доступную, как правило, для широкого пользования; последнее обстоятельство как раз предполагает и

предопределяет значимую достоверность этого информационного источника. Тем не менее, понятие достоверности данных бухгалтерской отчетности не следует абсолютизировать.

Бухгалтерская отчетность имеет многоцелевой характер. Прежде всего, она готовится бухгалтерами для внутрипроизводственных целей (имеются в виду цели собственников предприятия, его управленческого персонала и бухгалтерской службы), поскольку представленные в ней итоговые результаты деятельности предприятия за период позволяют реализовать функции анализа, планирования и контроля на данном предприятии. Что касается значимости отчетности с позиции текущего управления, то она весьма и весьма ограничена. В этом смысле гораздо более значима рекламно-информационная и коммуникационная функции отчетности, ориентированные, прежде всего, на внешних пользователей (кредиторы, инвесторы, контрагенты).

Целью анализа финансовой отчетности является получение ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и наиболее точную картину финансового состояния и финансовых результатов деятельности предприятия. Цель анализа достигается в результате решения определенного взаимосвязанного набора аналитических задач.

Аналитическая задача представляет собой конкретизацию целей анализа с учетом организационных, информационных, технических и методических возможностей проведения анализа.

Финансовый анализ решает следующие задачи:

- оценивает структуру имущества организации и источников его формирования;
- выявляет степень сбалансированности между движением материальных и финансовых ресурсов;
- оценивает структуру и потоки собственного и заемного капитала в процессе экономического кругооборота, нацеленного на извлечение максимальной или оптимальной прибыли, повышение финансовой устойчивости, обеспечение платежеспособности и т.п.;
- оценивает правильное использование денежных средств для поддержания эффективной структуры капитала;
- оценивает влияние факторов на финансовые результаты деятельности и эффективность использования активов организации;
- осуществляет контроль за движением финансовых потоков организации, соблюдением норм и нормативов расходования финансовых и материальных ресурсов, целесообразностью осуществления затрат.

Анализ финансовой отчетности выступает как инструмент для выявления проблем управления финансово-хозяйственной деятельностью, для выбора направлений инвестирования капитала и прогнозирования отдельных показателей

Бухгалтерская отчетность — единая система данных об имущественном и финансовом положении организации и о результатах ее хозяйственной деятельности, составляемая на основе данных бухгалтерского учета по установленным формам. Бухгалтерская отчетность организации (кроме бюджетных и страховых организаций и банков) состоит из:

- бухгалтерского баланса (ф. 1);
- отчета о прибылях и убытках (ф. 2);
- отчета об изменениях капитала (ф. 3);
- отчета о движении денежных средств (ф.4);
- приложений к бухгалтерскому балансу (ф.5);
- пояснительной записки;
- аудиторского заключения, подтверждающего достоверность бухгалтерской отчетности организации, если она в соответствии с федеральным законом подлежит обязательному аудиту.

Содержание и формы бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, других отчетов и приложений применяются последовательно от одного отчетного периода к другому. В бухгалтерской отчетности данные по числовым показателям приводятся минимум за два года — отчетный и предшествующий отчетному. При несопоставимости с данными за отчетный период они подлежат корректировке, исходя из правил, установленных нормативными актами. Данные, подвергшиеся корректировке, обязательно отражаются в пояснительной записке вместе с указанием причин, вызвавших эту корректировку.

В бухгалтерской отчетности после ее утверждения возможно изменение данных, в которых были обнаружены искажения, но зачет между статьями активов и пассивов, статьями прибылей и убытков, кроме случаев, когда такой зачет предусмотрен правилами, установленными нормативными актами, недопустим.

Отчетный год для всех организаций — с 1 января по 31 декабря календарного года включительно.

Организации по результатам своей хозяйственной деятельности составляют месячную, квартальную и годовую бухгалтерскую отчетность; месячная и квартальная бухгалтерская отчетность являются промежуточными.

Методика анализа финансовой отчетности компании должна состоять из трех больших взаимосвязанных блоков:

- анализа финансового положения и деловой активности;
- анализа финансовых результатов;
- оценки возможных перспектив развития организации.

8. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И КЛАССИФИКАЦИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных по отдельным интервалам рассматриваемого периода времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью, движение которых связано с факторами времени, риска и ликвидности.

Классификация денежных потоков предприятия осуществляется по следующим основным признакам:

Признаки классификации денежных потоков предприятия	Виды денежных потоков предприятия
1. По масштабам обслуживания хозяйственного процесса	Денежный поток по предприятию в целом Денежный поток по отдельным структурным подразделениям („центрам ответственности“) предприятия Денежный поток по отдельным хозяйственным операциям
2. По видам хозяйственной деятельности	Денежный поток по операционной деятельности Денежный поток по инвестиционной деятельности Денежный поток по финансовой деятельности
3. По направленности движения денежных средств	Положительный денежный поток Отрицательный денежный поток
4. По вариативности направленности движения денежных средств	Стандартный денежный поток Нестандартный денежный поток
5. По методу исчисления объема денежного потока	Валовой денежный поток Чистый денежный поток
6. По характеру денежного потока по отношению к предприятию	Внутренний денежный поток Внешний денежный поток
7. По уровню достаточности объема денежного потока	Избыточный денежный поток Дефицитный денежный поток
8. По уровню сбалансированности объемов взаимосвязанных денежных потоков	Сбалансированный денежный поток Несбалансированный денежный поток
9. По периоду времени	Краткосрочный денежный поток Долгосрочный денежный поток
10. По формам используемых денежных средств	Наличный денежный поток Безналичный денежный поток
11. По виду используемой валюты	Денежный поток в национальной валюте Денежный поток в иностранной валюте
12. По значимости в формировании конечных результатов хозяйственной деятельности	Приоритетный денежный поток Второстепенный денежный поток
13. По предсказуемости возникновения	Полностью предсказуемый денежный поток Недостаточно предсказуемый денежный поток Непредсказуемый денежный поток
14. По возможности регулирования в	Денежный поток, поддающийся регулированию

процессе управ-ления	Денежный поток, не поддающийся регулированию
15. По возможности обеспечения платежеспособности	Ликвидный денежный поток Неликвидный денежный поток
16. По законности осуществления	Легальный денежный поток Теневой денежный поток
17. По методу оценки во времени	Настоящий денежный поток Будущий денежный поток
18. По непрерывности формирования в рассматриваемом периоде	Регулярный денежный поток Нерегулярный денежный поток
19. По стабильности временных интервалов формиро-вания	Регулярный денежный поток с равномерными временными интервалами Регулярный денежный поток с не-равномерными временными ин-тервалами

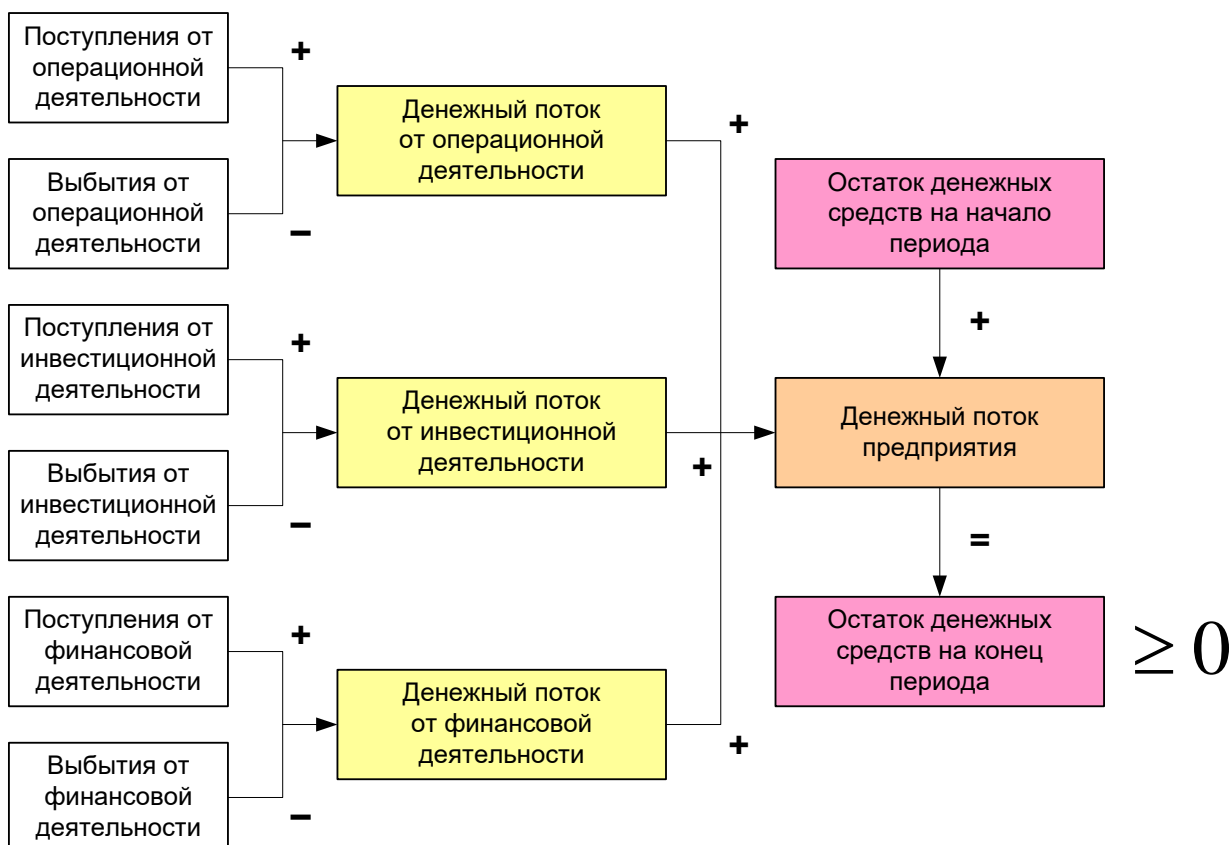
Особенностью денежного потока современного предприятия, работающего в рыночной среде является его неравенство бухгалтерской прибыли.

Прибыль – разность между доходами от продажи товаров и услуг и затратами на производство и сбыт этих товаров и услуг за определенный период времени (как правило, за этот промежуток берется финансовый год).

Денежный поток – разность между всеми полученными и выплаченными предприятием денежными средствами за определенный период времени (как правило, за этот промежуток берется финансовый год).

При этом прибыль отражает принятые к учету доходы, что не совпадает с фактическим поступлением денежных средств. Так, например, доходы признаются по факту совершения продажи продукции, а не по факту поступления денежных средств, а расходы на производство признаются после реализации, а не в момент их оплаты. Кроме того, показатель прибыли включает в себя также и неденежные формы дохода (бартер, взаимозачет и прочее), а денежный поток отражает движение денежных средств, которые не учитываются при расчете прибыли (амортизацию, капитальные расходы, долговые выплаты, и так далее).

Потоки денежных средств принято рассматривать по трем видам деятельности: операционной, инвестиционной и финансовой, агрегирующихся в общий денежный поток предприятия:



Денежный поток по операционной деятельности отражает поступление и использование денежных средств, обеспечивающих выполнение основных производственно-коммерческих функций. Поскольку основная деятельность предприятия является источником прибыли, она должна являться и основным источником денежных средств.

Денежный поток по инвестиционной деятельности включает поступление и использование денежных средств, связанных с приобретением и продажей долгосрочных активов и доходы от инвестиций. Поскольку при благополучном ведении дел, предприятие, стремясь к расширению, то инвестиционная деятельность приводит, как правило, к оттоку денежных средств.

Денежный поток по финансовой деятельности включает поступление денежных средств в результате привлечения кредитов, займов и эмиссии акций, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам и выплату дивидендов. Финансовая деятельность призвана увеличить денежные средства, находящиеся в распоряжении предприятия, для покрытия потребности основной и инвестиционной деятельности.

Притоки денежных средств	Оттоки денежных средств
Операционная деятельность	
Поступления от покупателей и заказчиков за отгрузку текущего периода	Платежи по счетам поставщиков и подрядчиков
Погашение ранее возникшей дебиторской задолженности	Выплата заработной платы
Авансы полученные от покупателей и заказчиков	Отчисления в бюджет и внебюджетные фонды
Поступления от продажи бартера	Отчисления на социальную сферу
Инвестиционная деятельность	
Поступления от продажи основных средств и нематериальных активов	Приобретение основных средств и нематериальных активов
Полученные доходы от долгосрочных финансовых вложений (дивиденды, проценты)	Капитальные вложения
Возврат долгосрочных финансовых вложений	Долгосрочные финансовые вложения
Финансовая деятельность	
Привлечение краткосрочных кредитов и займов	Возврат краткосрочных кредитов и займов
Привлечение долгосрочных кредитов и займов	Возврат долгосрочных кредитов и займов
Поступления от эмиссии акций	Уплата процентов по кредитам и займам
Целевое финансирование	Выплата дивидендов
	Погашение векселей

Денежный поток предприятия представляет собой сумму денежных потоков по всем видам деятельности и может принимать положительное, нулевое, или отрицательное значения. Условием платежеспособности предприятия является сохранение неотрицательного остатка денежных средств на конец периода:

$$ДС(кон) = ДС(нач) + ДП > 0$$

где: ДС(кон) – остаток денежных средств на конец периода; ДС(нач) – остаток денежных средств на начало периода; ДП – денежный поток предприятия.

При этом, однако, следует учитывать и потребность в финансовом обеспечении предприятия на дальнейшие периоды, то есть появляется необходимость формирования и оценки, выраженных в финансовых показателях, взаимоувязанных планов деятельности предприятия,

основанных на укрупненных прогнозных данных, детализируемых по мере приближения к моменту их исполнения.

9. ИСТОЧНИКИ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ КОМПАНИИ

Финансы предприятия выполняют три функции: обеспечивающую, распределительную и контрольную.

Обеспечивающая функция финансов предприятий предполагает, что предприятие должно быть полностью обеспечено в оптимальном размере необходимыми денежными средствами при условии покрытия собственными доходами всех расходов предприятия. На практике же часто случаются нарушения этого условия, то есть ситуация, когда у предприятия возникает кассовый разрыв (временная дополнительная потребность в средствах) который покрывается за счет внешних источников финансирования (например, кредита).

Распределительная функция финансов заключается в распределении выручки от реализации продукции, при котором одна часть выручки направляется на возмещение затрат предприятия, а другая часть является прибылью и распределяется между предприятием и государством (в виде налогов в бюджет).

Контрольная функция финансов предприятий связана с анализом соблюдения определенных показателей и применением различного рода стимулов и санкций. Например, если предприятие своевременно рассчитывается с бюджетом, банками, поставщиками, оно тем самым улучшает свои конечные результаты, повышает эффективность производства и использования средств, в противном случае оно вынуждено платить штрафы, пени, неустойки, возникает напряженное финансовое положение, ухудшаются конечные результаты.

Из литературы известны различные классификации источников финансовых ресурсов предприятия. В наиболее общем виде их можно разделить на:

- собственное финансирование (то есть финансирование за счет собственных средств предприятия);
- долевое финансирование (осуществляемое путем эмиссии акций или продажи доли инвестору);
- долговое финансирование (финансирование за счет привлечения внешних заимствований).

Каждая группа источников финансовых ресурсов обладает своими отличительными особенностями, достоинствами и недостатками, а также ограничениями характерными для кризисных ситуаций.

Собственное финансирование (самофинансирование)

осуществляется за счет собственных средств предприятий.

Основным источником финансовых ресурсов предприятия является прибыль от реализации товаров (работ, услуг), относящихся к уставной деятельности организации, а также прибыль от прочей операционной и внереализационной деятельности предприятия. На рост прибыли от продаж оказывают влияние такие факторы, как производительность труда, трудоемкость и капиталоемкость производства, увеличение выпуска и продаж продукции, рост цен и тарифов, повышение рентабельности выпускаемой продукции. Под прибылью от прочей операционной деятельности понимаются операционные доходы (от предоставления за плату во временное пользование активов организации, продажи основных средств и иных активов, проценты, полученные за предоставление в пользование денежных средств организации). Внереализационные доходы включают штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров, активы, полученные безвозмездно, суммы кредиторской задолженности, по которым истек срок исковой разности, курсовые разницы, страховое возмещение и т.п. Прочие операционные и внереализационные доходы различных предприятий не совпадают по составу. Например, если в уставе одной организации сдача имущества в аренду признается как уставная деятельность, то соответствующие поступления арендной платы будут учитываться как выручка от реализации. Если арендная деятельность в уставе организации не предусмотрена, то поступление арендной платы классифицируется как внереализационный доход. Таким образом, факторами, влияющими на долю внереализационных доходов в источниках финансовых ресурсов, являются степень дифференциации активов предприятия, доходность вложений в эти активы, степень надежности хозяйственных связей с поставщиками и покупателями, квалифицированность персонала и пр.

Амортизационные отчисления представляют собой денежное выражение стоимости износа основных производственных фондов и нематериальных активов. Они имеют двойственный характер, так как включаются в себестоимость продукции и в составе выручки от реализации продукции возвращаются на расчетный счет предприятия, становясь внутренним источником финансирования как простого, так и расширенного воспроизводства.

Доля данного источника в общей сумме источников финансовых ресурсов зависит от множества факторов: вида деятельности предприятия, его финансового состояния, конкретной возникшей ситуации.

К основным преимуществам использования собственных средств предприятий можно отнести возможность быстрого и простого привлечения средств для финансирования с минимальным риском угрозы банкротства. К

недостаткам можно отнести тот факт, что эти средства, как правило, имеют весьма ограниченный объем недостаточный для покрытия всей потребности в финансовых ресурсах, при этом стоимость их увеличения может быть существенно выше прочих источников финансирования. Кроме того, при использовании собственных источников финансирования не используется возможность прироста рентабельности собственного капитала за счет эффекта финансового рычага.

Долевое финансирование является одним из основных источников внешних ресурсов для крупных предприятий. Финансирование за счет эмиссионного дохода (дохода, который возникает при первичном размещении акций по ценам, превышающим номинал) предполагается осуществлять для большинства крупных предприятий практически всех отраслей. Размещение эмиссии акций может быть осуществлено как на российском, так и на зарубежных фондовых рынках, при этом возможно использовать как публичные предложения акций, так и частные размещения пакетов акций среди стратегических инвесторов.

К основным преимуществам использования долевого финансирования можно отнести возможность получения значительных средств на неопределенный срок без обязательств возврата и без дополнительного обеспечения (гарантий). При этом публичное размещение акций частной компанией (так называемое IPO) существенно повышает ее кредитный рейтинг. Для российской экономики остается справедливым утверждение, что потенциал внешнего заимствования многих предприятий будет в значительной мере определяться результатами размещения ими дополнительных эмиссий акций. К недостаткам можно отнести тот факт, что такой способ финансирования требует значительных финансовых (4%-10% от суммы) и временных затрат для организации привлечения. Кроме того, использование долевого финансирования не гарантирует сохранение управления предприятием со стороны текущих собственников (изменение баланса голосов и, как следствие, возможная смена руководства предприятия).

Долговое финансирование является третьим источником финансирования предприятий. Источниками долгового финансирования выступают кредиты банков (российских, иностранных и международных) и иных кредитных организаций, коммерческие кредиты (оформленные в виде простых векселей), средства, получаемые от эмиссии облигаций предприятий отрасли (облигационные займы) и лизинговое финансирование.

Прибегая к внешним источникам денежных средств, предприятие может или обращаться непосредственно к иным хозяйствующим субъектам, располагающим избыточными денежными средствами и готовым предоставить их на соответствующих условиях (за определенную плату и на

определенный срок) или прибегать к услугам финансовых посредников. Финансовые посредники дают возможность собрать (аккумулировать) избыточные денежные средства многих субъектов и направить их в сферу предпринимательского приложения (инвестировать). Типичными примерами финансовых посредников являются банки, финансовые компании, инвестиционные и пенсионные фонды, страховые общества.

Разновидностью заемного финансирования, получившей распространение, в последнее время является финансовый лизинг. В условиях бурных темпов развития науки и техники предприятия получают, благодаря лизингу, возможность быстро и с минимальными инвестиционными рисками осуществить замену устаревшего оборудования, однако, следует отметить, что в некоторых случаях лизинг может быть более дорогостоящим, чем банковский кредит.

К основным преимуществам использования долгового финансирования можно отнести возможность получения значительных средств в течение короткого времени, при этом возможна довольно гибкая система заимствования и погашения. При этом, проценты по кредитам и лизинговые платежи уменьшают налогооблагаемую базу. К недостаткам можно отнести тот факт, что кредиты и облигационные займы требуют предоставления соответствующих гарантий или залога, и для предприятий, не способных предоставить необходимые гарантии кредитными организациями, часто применяются повышенные процентные ставки. Облигационные займы обычно требуют предоставления инвесторам оферты по досрочному погашению. Неуплата долгов может привести к инициированию процедуры банкротства, при этом, многие кредитные компании устанавливают штрафные санкции и за досрочное погашение долга.

Известное «золотое правило финансирования» требует, чтобы в целях обеспечения ликвидности предприятия соблюдалось равновесие сроков получения и использования капитала. Другим словами, основные фонды и другие внеоборотные активы должны финансироваться за счет собственного капитала и долгосрочного заемного капитала, а оборотные активы должны финансироваться за счет краткосрочного капитала. В исключительных случаях, в коротком ограниченном периоде, допускается финансирование стратегической финансовой потребности при помощи краткосрочных источников при последующем эффективном рефинансировании краткосрочной задолженности долгосрочными средствами. При этом рефинансирование задолженности должно осуществляться таким образом, чтобы основная сумма долга была отнесена на период основной ожидаемой чистой доходности, достаточной для погашения всех накопленных долгов.

Роберт Мертон (Robert Merton), Нобелевский лауреат по экономике 1997 года, показал, что специфика организации финансирования

деятельности предприятия прямо отражается на особенностях и оперативности принимаемых финансовых решений: «от менеджеров обычно требуется меньше времени и усилий для принятия решений по внутреннему фиксированию, чем в случае внешнего финансирования, если корпорация привлекает из внешних источников средства, которые могут понадобиться для масштабного расширения ее бизнеса, управленческие решения оказываются более сложными и требуют, соответственно, больших затрат времени». Это утверждение подтверждается практикой, так как внешние инвесторы, как правило, требуют детальные планы и отчеты об использовании средств, а также подробные обоснования инвестиционных проектов предприятия, кроме того, внешние инвесторы, как правило, более скептически оценивают перспективы успеха бизнеса, чем менеджеры и склонны ограничивать действия руководства предприятия консервативной стратегией поведения. Следует также отметить, что в условиях финансовой нестабильности потребность в эффективном управлении финансовым обеспечением предприятия многократно возросла, сегодня качество финансового управления, как никогда раньше, является залогом успешного развития предприятия.

10. ПРИЧИНЫ ФИНАНСОВЫХ ПОТЕРЬ В БИЗНЕСЕ

Исследования, проведенные на ряде промышленных предприятий различных отраслей, показывают, что основной причиной низких финансовых результатов являются существенные финансовые потери в производственно-хозяйственной деятельности как следствие неэффективной системы управления.

Финансовые потери в сфере сбыта и производства продукции возникают в случае рассогласования процессов формирования портфеля заказов, производственного планирования, управления складскими запасами. Сущность потерь заключается в неэффективном расходовании финансовых ресурсов на выпуск и реализацию продукции предприятия.

Каждый клиент предприятия обладает своими специфическими финансовыми характеристиками, такими как: цена покупки продукта, предполагаемый объем покупки, отсрочка платежа (или предоплата) за отгруженную продукцию, структура оплаты (деньги, взаимозачет, векселя). На основании указанных параметров должно происходить комплексное ранжирование клиентов по значимости для определения порядка загрузки производственных мощностей и использования материально-финансовых ресурсов предприятия.

Особенно ситуация усложняется при наличии многочисленных пересечений технологических маршрутов, когда производство одних видов

изделий приостанавливает выпуск других видов. В этом случае решение о выпуске продукта для конкретного клиента должно быть подтверждено анализом всей производственной цепочки, чтобы определить ограничения для производства других продуктов и убедиться, что ограничиваются изделия для менее приоритетных клиентов.

Также возникают случаи, когда у предприятия нет возможности удовлетворить потребности клиента в текущем периоде, и появляется необходимость принятия специальных мер для исключения срыва поставок по вине предприятия.

Таким образом, могут быть выделены следующие финансовые потери предприятия в сфере сбыта и производства продукции:

- финансовые потери из-за неполного учета финансовых характеристик клиента при планировании – возникают вследствие усеченной оценки клиентов только по ценовому параметру, игнорируя отсрочку платежа и структуру оплаты, и выражаются в существенном снижении рентабельности благодаря поиску источников финансирования дебиторской задолженности или переводу неденежных эквивалентов в денежные;
- финансовые потери из-за отсутствия технико-экономического обоснования удовлетворения всей совокупности заявок – возникают при разнообразии технологических маршрутов изделий или их пересечении и выражаются в потере рентабельности изделия при изготовлении по альтернативному маршруту или ограничении выпуска для более приоритетных клиентов по причине загрузки оборудования операциями или полуфабрикатами для выполнения менее приоритетных заказов;
- финансовые потери из-за срывов поставок – возникают в случае короткого интервала планирования спроса клиентов и выражаются в отказе от отгрузки при ограничении производственных мощностей в текущем периоде, но наличии свободных мощностей в более ранних периодах, которые могли бы быть использованы для удовлетворения будущего спроса.

Финансовые потери в сфере снабжения возникают в случае рассогласования процессов формирования портфеля поставщиков, производственного планирования и управления складскими запасами. Сущность потерь заключается в неэффективном расходовании финансовых ресурсов на приобретение товарно-материальных ценностей

Каждый поставщик товарно-материальных ценностей обладает своими специфическими финансовыми характеристиками, такими как: цена продажи (с учетом доставки), предполагаемый объем продажи, минимальная партия продажи, отсрочка платежа (или предоплата), структура оплаты (деньги, взаимозачет, векселя). На основании указанных параметров должно происходить комплексное ранжирование поставщиков

по значимости для определения порядка закупки товарно-материальных ценностей. Необходимо также производить сравнение цен и условий различных поставщиков с учетом уровня ликвидности расчетов (при использовании неденежных инструментов).

Потребность в товарно-материальных ценностях должна формироваться на стадии расчета производственной программы при индивидуальном подходе к выявлению объема необходимых ресурсов с учетом различных норм расхода компонентов на различных маршрутах изготовления изделий, альтернативности компонентов в составе изделия, изменении расходных норм в течение планируемого периода. Особое внимание следует уделять изделиям с длительным производственным циклом, так как, в целях экономии финансовых ресурсов, необходимо оптимизировать график закупок по стадиям производственного цикла.

Таким образом, могут быть выделены следующие финансовые потери предприятия в сфере снабжения:

- финансовые потери из-за неэффективного выбора поставщиков – возникают вследствие усеченной оценки контрагентов только по ценовому параметру, игнорируя минимальную партию закупок, отсрочку платежа и структуру оплаты и выражаются в существенном снижении эффекта от более низкой цены по причине затрат на излишний объем закупок или на предоплату за поставку;
- финансовые потери из-за избыточных и недостаточных закупок службы снабжения – возникают при ошибках в определении потребности ресурсов на производственную программу и выражаются в затратах на излишний объем закупок или в затратах по приобретению ресурсов на срочных условиях по более высоким ценам;
- финансовые потери из-за отсутствия расчета закупок по стадиям производственного цикла изделий – возникают при обеспечении ресурсами выпуска изделий с длительным производственным циклом и выражаются в закупке необходимых для производства изделия компонентов одновременно перед началом его производства, а не на соответствующих стадиях производственного цикла.

Финансовые потери в сфере управления складскими запасами возникают в случае ошибок в нормировании запасов и ошибок в учете начального остатка товарно-материальных ценностей. Сущность потерь заключается в расходовании финансовых ресурсов на обеспечение излишнего запаса товарно-материальных ценностей.

Норматив по каждой номенклатуре должен первоначально определяться в днях запаса на основании выявления снабженческо-производственной специфики ресурса (срок поставки, срок технологической обработки, возможный срок перебоев в поставках и т.д.), а затем с учетом планируемого среднесуточного расхода ресурса переводиться в

натуральный показатель. Только таким образом можно гибко изменять нормативы при изменении объемов производства, условий поставщика и т.д.

Еще одной особенностью управления складскими запасами является корректный учет начального остатка товарно-материальных ценностей при планировании закупок. Для этого в момент планирования необходимо, имея складской остаток на текущую дату, спрогнозировать динамику его изменения и привести к остатку на начало планового периода.

Таким образом, могут быть выделены следующие финансовые потери предприятия в сфере управления складскими запасами:

- финансовые потери от ошибок в нормировании запасов – возникают вследствие укрупненного нормирования запасов (как правило, в процентах от сложившихся объемов закупок) и выражаются в расходе финансовых ресурсов на обеспечение излишнего объема запасов или недополучении финансовых ресурсов из-за срывов в удовлетворении заявки клиента по причине перебоев в снабжении производства необходимыми ресурсами;
- финансовые потери от ошибок в учете начального остатка товарно-материальных ценностей – возникают при неверном прогнозе величины начального остатка складских ресурсов и выражаются в неэффективных затратах финансовых ресурсов на программу закупок товарно-материальных ценностей.

Финансовые потери в сфере управления персоналом возникают в результате отсутствия возможности систематического анализа эффективности работы каждого подразделения и сотрудника. Сущность потерь заключается в расходовании финансовых ресурсов на заработную плату сотрудников без гарантированного экономического эффекта для предприятия.

Финансовые потери от недостатка в системе учета затрат возникают в случае невозможности соотнесения затрат и их отклонений с конкретными центрами ответственности и построения систематической работы по их сокращению. Сущность потерь заключается в расходовании финансовых ресурсов на обеспечение сверхнормативных затрат.

Финансовые потери от финансовых операций чаще всего возникают при отсутствии грамотного управления оборотным капиталом. Можно выделить два принципиальных вида потерь: потери, связанные с избытком оборотных средств и потери, связанные с недостатком оборотных средств.

В первом случае оборотные средства «оседают» в производственно-хозяйственной цепочке в виде запасов, незавершенного производства, дебиторской задолженности, просроченных авансов за товары и услуги. В таком случае можно выделить финансовые потери, возникающие:

- вследствие упущенной выгоды от неиспользования «замороженных» средств (например, излишние средства могли бы быть вложены в ценные

- бумаги или размещены на выгодных условиях в банке);
- вследствие снижения рентабельности собственного капитала предприятия и как следствии в потере репрезентативного вида внешней финансовой отчетности, которая в конечном итоге скажется на инвестиционной и коммерческой привлекательности предприятия;
 - вследствие общего снижения ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия (несмотря на внешнюю безопасность ситуации, она возникает из-за отсутствия ответственности за ресурсы предприятия и, как правило, прогрессирует до состояния неплатежеспособности).

Следует отметить, что финансовые потери возникают не только у самого предприятия, но и у его акционеров – низкая рентабельность капитала компании приведет к падению ее стоимости на рынке и к падению стоимости акций на бирже.

Ситуация осложняется и тем, что даже при хорошей экономической эффективности бизнеса часть полученной прибыли будет неминуемо отправляться в неликвидные составляющие оборотного капитала, с каждым днем усугубляя негативное состояние.

Во втором случае финансовые потери будут выражены либо в снижении рентабельности продаж, в случае активного использования кредитных ресурсов, либо в потере платежеспособности с переходом в стадию финансового кризиса. Переход предприятия от нормальной ситуации к финансовому кризису, в условиях стабильного состояния во внешней среде, связан с неправильным управлением инвестициями. Величина инвестиций должна находиться во взаимосвязи с величиной получаемой прибыли, особенно если инвестиционный процесс требует использования крупных кредитов. При этом стоит отличать получаемую прибыль от получаемого избытка денежных средств, например, в качестве предоплаты за будущие поставки продукции, работы или услуги.

Грамотное управление оборотным капиталом предусматривает наличие нескольких механизмов. Первый – это механизм закрепления за ответственными должностными лицами лимита по подотчетному им блоку оборотного капитала, обязательно выраженному в денежном выражении. Второй – наличие системы сквозной оперативной отчетности, в которой предусматривается взаимно однозначное соответствие и четкая финансовая согласованность отчета «динамика оборотного капитала» локальным отчетам разного назначения. Третий – система оперативного определения сумм, которые могут быть безболезненно выведены из оборотного капитала предприятия и использованы на развитие или потребление.

Финансовые потери от ошибок в управленческих решениях возникают в случае выбора неэффективных направлений деятельности предприятия. Сущность потерь заключается в существенном снижении

финансового результата хозяйствующего субъекта и, следовательно, ухудшении его финансового состояния.

Именно по причине обозначенных финансовых потерь значительное количество российских промышленных предприятий, работая в нестабильной экономической среде, является убыточными, переживает глубокий спад производства и находится в критическом или банкротном состоянии. Такое их положение представляет определенную опасность как для экономики и социальной стабильности в регионе и обществе в целом, так и для коллектива каждого конкретного предприятия. Ведь промышленное предприятие, являясь основным структурообразующим элементом экономики, выполняет не только производственную функцию, но и дает средства к существованию многих людей, связанных с ним, то есть несет определенную социальную нагрузку и ответственность.

Поиск эффективного средства снижения финансовых потерь в деятельности предприятия приводит к выводу о необходимости создания специфической системы управления хозяйствующим субъектом, которая не только не позволит получить ущерб от основной деятельности, но и обеспечит прирост финансового потенциала предприятия.

11. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ КОМПАНИИ

Система управления финансами компании состоит из следующих взаимосвязанных функций:

- финансового планирования;
- финансового учета;
- финансового анализа;
- принятия управленческих решений в области финансовых отношений.

Систему управления финансовой деятельностью можно представить, как взаимодействие двух подсистем: управляемой (объекта управления) и управляющей (субъекта управления).

Основным объектом управления является оборот организации как непрерывный поток денежных выплат и поступлений. Управлять денежным оборотом означает планировать и прогнозировать объем и интенсивность поступления и расхода денежных средств, как на ближайшую, так и на долгосрочную перспективу.

Финансовое планирование, в частности денежного оборота, невозможно без учета данных, предоставляемых бухгалтерским учетом и финансовой отчетностью, без анализа всех существенных сторон и условий сложившегося денежного оборота организации, процесса кругооборота всего капитала, движения финансовых ресурсов, состояния финансовых отношений организации со всеми участниками коммерческого дела.

По своему содержанию управление финансовой деятельностью сводится к процессу выработки управляющих воздействий на движение финансовых ресурсов и капитала с целью повышения эффективности их использования и приращения.

Субъектом управления, т.е. управляющей подсистемой финансового менеджмента, является финансовый менеджер (см. также вопрос «Финансовый менеджмент: содержание, цели и функции»). Субъект управления решает следующие задачи:

- мобилизация финансовых ресурсов для расширенного воспроизводства, повышения рентабельности, роста рыночной стоимости организации;
- разработка и реализация финансового бюджета организации;
- контроль использования финансовых ресурсов, ускорения оборачиваемости оборотных средств;
- выполнение обязательств перед бюджетом, банками, другими хозяйствующими субъектами и т. д.

Управление денежными потоками представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием денежных средств, и организацией их оборота, направленных на обеспечение финансового равновесия предприятия и устойчивого его роста.

Как и все функциональные системы финансового менеджмента, управление денежными потоками подчинено главной цели — возрастанию рыночной стоимости предприятия. Эту общую цель финансового менеджмента управление денежными потоками поддерживает собственной главной целевой установкой — обеспечением постоянного финансового равновесия предприятия. В процессе реализации своей главной цели управление денежными потоками предприятия направлено на решение следующих основных задач

Главная цель управления денежными потоками - обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия

Задачи управления денежными потоками:

1. Формирование достаточного объема денежных ресурсов предприятия в соответствии с потребностями его предстоящей хозяйственной деятельности. Эта задача реализуется путем определения потребности в необходимом объеме денежных ресурсов предприятия на предстоящий период, установления системы источников их формирования в предусматриваемом объеме, обеспечения минимизации стоимости их привлечения на предприятие.

2. Оптимизация распределения сформированного объема денежных ресурсов предприятия по видам хозяйственной деятельности и, направлениям использования. В процессе реализации этой задачи обеспечивается необходимая пропорциональность в направлении денежных

ресурсов предприятия на развитие его операционной, инвестиционной и финансовой деятельности; в рамках каждого из видов деятельности выбираются наиболее эффективные направления использования денежных ресурсов, обеспечивающие достижение наилучших конечных результатов хозяйственной деятельности и стратегических целей развития предприятия в целом.

3. Обеспечение высокого уровня финансовой устойчивости предприятия в процессе его развития. Такая финансовая устойчивость предприятия обеспечивается формированием рациональной структуры источников привлечения денежных средств, и в первую очередь, — соотношением объема их привлечения из собственных и заемных источников; оптимизацией объемов привлечения денежных средств по предстоящим срокам их возврата; формированием достаточного объема денежных ресурсов, привлекаемых на долгосрочной основе; своевременной реструктуризацией обязательств по возврату денежных средств в условиях кризисного развития предприятия.

4. Поддержание постоянной платежеспособности предприятия. Эта задача решается в первую очередь за счет эффективного управления остатками денежных активов и их эквивалентов; формирования достаточного объема их страховой (резервной) части; обеспечения равномерности поступления денежных средств на предприятие; обеспечения синхронности формирования, входящего и выходящего денежных потоков; выбора наилучших средств платежа в расчетах с контрагентами по хозяйственным операциям.

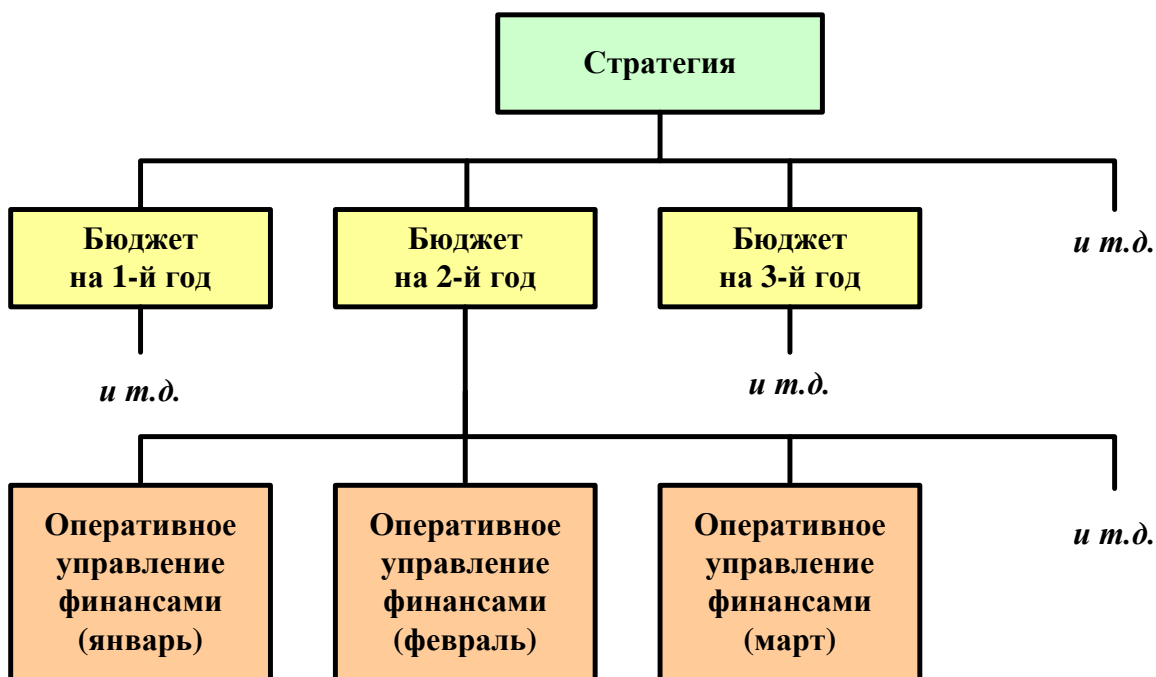
5. Максимизация чистого денежного потока, обеспечивающая заданные темпы экономического развития предприятия на условиях самофинансирования. Реализация этой задачи обеспечивается за счет формирования денежного оборота предприятия, генерирующего наибольший объем прибыли в процессе операционной, инвестиционной и финансовой его деятельности; выбора эффективной амортизационной политики предприятия; своевременной реализации неиспользуемых активов; реинвестирования временно свободных денежных средств.

6. Обеспечение минимизации потерь стоимости денежных средств в процессе их хозяйственного использования на предприятии. Денежные активы и их эквиваленты теряют свою стоимость под влиянием факторов времени, инфляции, риска и т.п. Поэтому в процессе организации денежного оборота на предприятии следует избегать формирования чрезмерных запасов денежных средств (если это не вызывается потребностями хозяйственной практики), диверсифицировать направления и формы использования денежных ресурсов, избегать отдельных видов финансовых рисков или обеспечивать их страхование.

Все рассмотренные задачи управления денежными потоками пред-приятия теснейшим образом взаимосвязаны, хотя отдельные из них и носят разнонаправленный характер (например, поддержание постоянной платежеспособности и минимизация потерь стоимости денежных средств в процессе их использования). Поэтому в процессе управления денежными потоками предприятия отдельные задачи должны быть оптимизированы между собой для наиболее эффективной реализации его главной цели.

Задача управления денежными потоками предприятия в условиях экономического кризиса может быть решена только путем создания на предприятии комплексной системы финансового управления как основы для регулирования всей остальной деятельности.

Однако важно отметить, что управление финансами предприятия достаточно трудоемкая процедура, сложность организации которой может намного перекрыть эффект от ее использования. Поэтому необходимо выбрать минимальный контур контролируемой информации, который при этом будет исчерпывающе свидетельствовать о выполнении поставленных задач.



1-й уровень. «Стратегия» – задает основные направления развития предприятия в виде системы целевых показателей (ключевых показателей эффективности) – это уровень стратегического управления финансовым обеспечением предприятия;

2-й уровень. «Годовые бюджеты» – являются связующим звеном между стратегическим и оперативным управлением, трансформируя целевые показатели в персональные задания для ключевых менеджеров –

это уровень тактического управление финансовым обеспечением предприятия;

3-й уровень. «Оперативное управление» – контроль деятельности при заключении, исполнении и финансировании договоров, а также при использовании материально-финансовых ресурсов заставляет менеджеров низших звеньев управления четко следовать поставленным задачам – это уровень оперативного управление финансовым обеспечением предприятия.

Особенности и отличительные признаки каждого уровня приведены в таблице

Отличительные признаки	Уровни системы		
	Стратегия	Бюджет	Оперативное управление
Горизонт планирования	Долгосрочное (свыше 1 года)	Среднесрочное (от 1 месяца до 1 года)	Краткосрочное (до 1 месяца)
Объекты планирования	Стратегические цели (миссия, видение, основные пути достижения)	Тактические задачи (количественные цели, конкретизация)	Конкретные операции (ориентация на выполнение)
Степень детализации	Укрупненная	Фрагментация	Максимальная детализация
Объем и полнота информации	Обобщенная	Достаточная	Исчерпывающая
Гибкость (адаптивность)	Высокая	Средняя	Низкая
Уровень управления	Высший менеджмент, собственники	Среднее звено управления	Нижнее звено управления
Объекты планирования и контрольные параметры	Стратегические параметры (рыночная стоимость предприятия, структура капитала)	Финансовые коэффициенты и показатели эффективности деятельности	Частные показатели (сроки платежей, уровень затрат, длительность финансового цикла)

На каждом из уровней системы выполняются три ключевые функции финансового менеджмента:

Финансовое планирование – разработка плановых показателей деятельности (планирование и прогнозирование финансовых потоков). Планы могут составляться на различные периоды, исходя из их назначения. Предлагается принять следующее распределение: стратегия – свыше одного года (с детализацией по году), бюджетирование – один год (с детализацией по кварталу и месяцу), оперативное управление – на один месяц.

Финансовый контроль – контроль выполнения планов в процессе реализации мероприятий. Функция контроля обеспечивает своевременное

принятие решений еще до момента возникновения отклонения. Например, если одно из подразделений истратило запланированную на месяц сумму уже в середине месяца, система контроля исполнения должна просигнализировать руководству, что затраты по этой статье в конце месяца, скорее всего, превысят плановые.

Финансовый анализ – фиксация фактических данных для их последующего сравнения с плановыми показателями. Для обеспечения корректного сравнения показателей фактические данные должны учитываться в тех же разрезах, в которых производится планирование.

Предлагаемая система позволяет повысить общую эффективность работы предприятия и сделать его деятельность более прогнозируемой и контролируемой руководством. Лежащая в ее основе модель управления позволяет предусмотреть все необходимые для обеспечения финансовой устойчивости предприятия действия, предвидеть максимум неожиданностей, которые могут возникнуть в процессе деятельности, и предложить пути минимизации негативных последствий часто еще до того, как событие произошло.

Гибкость и адаптивность системы заключается в непрерывном контроле с целью выработки корректирующих воздействий и специфической системе мотивации персонала по результатам деятельности предприятия. Утвержденные планы должны быть не просто прогнозом деятельности на следующий период, но скорее «заданием» для руководителя подразделения (менеджера) и предприятия. От степени выполнения такого «задания» должно зависеть и вознаграждение менеджера.

Оперативные планы содержат те мероприятия, которые должны быть выполнены в конкретных условиях для обеспечения реализации годового бюджета. Ежедневный оперативный контроль позволяет получать исчерпывающую информацию об изменении фактических контрольных индикаторов деятельности предприятия с течением времени. Полученная информация выступает основой для оценки вероятности выполнения поставленных в годовом бюджете задач в зависимости от их распределения по бюджетному периоду (месяцам). В случае если процедура оперативного контроля сигнализирует о невозможности выполнения показателей конкретного месяца, корректировке должны подлежать показатели последующих периодов, чтобы обеспечить реализацию годовых целей предприятия.

Годовой бюджет нуждается в корректировке (или даже полной модификации) только в том случае, если выполнение поставленных в нем задач становится невозможным в зависимости от изменений внешней и внутренней среды предприятия и не может быть обеспечено посредством соответствующих корректировок месячных бюджетов. В этой ситуации

изменению подлежат годовые бюджеты, чтобы не сорвать исполнение стратегических задач развития предприятия.

Стратегические цели развития предприятия могут быть пересмотрены только тогда, когда изменение годовых бюджетов не способно в намеченные в стратегии сроки устранить возникшее отклонение и вернуть деятельность предприятия в планируемые рамки.

12. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ ПОСТУПЛЕНИЯМИ

Результатом деятельности любого субъекта хозяйствования являются денежные поступления, которые в последствие становятся решающими источниками выполнения его функций.

Денежные поступления – это финансовые ресурсы, предоставляемые предприятию за реализацию продукции или услуг. Эти средства поступают на текущие счета субъекта или в его кассу. Реальные возможности получения денежных поступлений появляются в тех случаях, когда созданы объективные условия для организации и функционирования предприятия. Это предполагает формирование первоначального капитала, обеспечивающего создание материальной базы для производства и реализации продукции.

Первоначальный капитал может выступать в материальной и финансовой формах. Главным источником его образования являются собственные ресурсы (денежные накопления, ценные бумаги, акции и т.п.), а в случае их нехватки привлекаются заемные средства. Объем и структура источников формирования первоначального капитала во многом зависят от масштабов функционирования, организационно - правовой формы, а также конкретных видов деятельности предприятия. Первоначальный капитал направляется на приобретение или аренду основных фондов (здания, оборудование для офиса, транспортные средства и т.д.), а также на образование оборотных активов (запасы различных ценностей, денежные средства и др.).

В процессе текущей деятельности предприятия, при эффективном использовании кадрового, технического и финансового потенциала, создается готовая продукция, реализация которой позволяет получить денежные поступления.

В наиболее общем виде денежные поступления выступают в следующих формах:

Форма денежных поступлений	Комментарии
1. Выручка от реализации продукции.	1. Поступления денежных средств от продажи и реализации продукции, работ и услуг.
2. Доходы от операций с имуществом.	2. Поступления от реализации излишних основных фондов и материальных ценностей.
3. Доходы от финансовых операций.	3. Поступления от долевого участия в деятельности других организаций, размещения средств в ценные бумаги.
4. Прочие поступления	4. Возврат налоговых и других обязательных платежей.

Главная часть денежных поступлений (80%- 95%) образуется в форме выручки от реализации продукции. Решающим источником доходов является выручка от реализации продукции, удельный вес других поступлений является незначительным.

Доходы от инвестиционной деятельности включают доходы, связанные с реализацией имущества предприятия, а также денежные поступления от финансовых операций. Их увеличение во многом зависит от активной деятельности финансовых служб, которые постоянно следят за возможностью реализацией выбывшего имущества, излишних запасов материальных ценностей и других активов. Доходы от финансовой деятельности представляют собой поступления от различных финансовых операций: положительные курсовые разницы, прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году.

Необходимость разделения поступлений денежных средств по источникам, связана с рядом причин:

- поступления денежных средств на счета предприятия из разных источников по - разному облагаются налогами.
- контроль за поступлением денежных средств позволяет постоянно отслеживать состояние дебиторской задолженности, не допускать ее рост выше нормативных пределов.
- структура поступающих денежных средств дает возможность оценивать эффективность хозяйственной деятельности предприятия.

Планирование объема денежных поступлений

Главной целью управления процессом мобилизации денежных поступлений являются поиски путей увеличения их объема и обеспечения ритмичности в получении. Выполнению этой задачи содействует прогнозирование и более детализированное планирование денежных поступлений. Прогнозирование выступает в основном в качестве процесса предвидения глобальных будущих явлений и их результатов. Эти действия базируются, как правило, на оценке обширной информации о достигнутых тенденциях, сведениях об опыте передовых предприятий. Финансовые

прогнозы основываются в основном на анализе фактического состояния денежных ресурсов на определенную дату, направлениях движения финансовых потоков, общей тенденции развития предприятия, намечаемых изменениях внешней и внутренней ситуации. Крупные хозяйственные субъекты свои прогнозы в области финансов определяют, прежде всего, в форме финансовой стратегии, т.е. долгосрочных программ, связанных с формированием и распределением капитала, направляемого на развитие и непрерывное функционирование.

К сожалению не все отечественные предприятия обосновывают денежные поступления на предстоящий год, что в некоторой степени сужает поле поисков новых источников повышения их доходности. Между тем, важное значение, приобретает текущее планирование, которое должно обосновывать объем денежных ресурсов в течение года, источники их поступлений и в последствие эффективное расходование, обеспечивающее непрерывность текущей деятельности.

Предвидение величины денежных поступлений на длительный и даже короткий период времени является весьма сложным, поскольку одновременно на их объем влияет множество субъективных и объективных факторов, часто действующих в противоположном направлении. Однако отказываться от обоснования объема и времени поступления денежных ресурсов нецелесообразно, поскольку такая практика лишает возможности сознательного регулирования процессами их формирования. Конкретные цифры, отражающие величину денежных поступлений, являются необходимыми для разработки плана финансовых результатов (прибыли или убытков), а также планового баланса движения денежных средств.

Планирование денежных поступлений не должно ограничиваться только исчислением их объема в текущем году, а также учитывать периодичность их поступлений в отдельных кварталах и более коротких отрезках времени. Целесообразно корректировать плановые задания, принимать определенные меры к выполнению финансовых обязательств, обеспечению платежеспособности предприятия, что достигается посредством маневрирования денежными доходами и их оптимизацией.

Направления максимизации денежных поступлений

Определение плановых заданий поступления денежных ресурсов, является лишь первой ступенью управления, поскольку отражает только запланированные источники и пути мобилизации этих средств. Дальнейшие действия менеджера предприятия целесообразно направить на:

- использование прогрессивных форм и методов воздействия на увеличение объема выручки от реализации продукции.
- поиски дополнительных источников увеличения денежных поступлений.

Поскольку выручка является конечным результатом многих процессов и действий, то активное влияние на ее величину и своевременное поступление целесообразно осуществлять посредством воздействия на каждый этап, предшествующий ее формированию.

Увеличение выручки от реализации зависит от сложившейся конъюнктуры рынка и эффективной работы сотрудников всех служб предприятия. Однако финансовая служба, которая отвечает за конечные результаты этих процессов, должна рассчитывать результативность всех операций. Это предполагает активное участие финансового менеджера в оптимизации условий заключенных договоров, контрактов на продажу продукции и других действий (обоснование ассортимента выпускаемой продукции, уровня цены, предполагаемых скидок, сроков выполнения договоров).

Принятие решения об увеличении объема реализации предполагает проведение предварительных маркетинговых исследований, которые подтвердили бы возможность увеличения спроса на данную продукцию. В противном случае даже многочисленные расчеты окажутся несостоятельными.

Увеличение общего объема денежных поступлений возможно и за счет других видов доходов. В связи с чем, необходимо постоянно изучать состояние имущества (основных фондов, запасов материальных ценностей) и при выявлении его не востребованности принимать меры к реализации или сдачи в аренду данных ценностей. В мировой практике крупные предприятия активно действуют на финансовом рынке, осуществляя результативные операции с ценными бумагами, которые также могут увеличивать объем денежных поступлений при благоприятной конъюнктуре рынка. В перспективе, с укреплением финансового потенциала и развитием финансового рынка эти поступления могут стать также весомыми доходами данных субъектов. Внереализационные доходы, которые поступают в основном в виде штрафов, пеней и других санкций в некоторой степени зависят от внутренних процессов, а также активности работников в выявлении нарушений и применении соответствующих взысканий.

Достижение максимального объема денежных поступлений не самоцель, а только один из решающих факторов улучшения финансового положения предприятия. Следует помнить, что получение денежных поступлений всегда связано с осуществлением определенных затрат. Их уровень и структура в значительной мере влияют на непрерывное функционирование и конечные результаты деятельности каждого субъекта. В связи с чем, эти показатели являются важнейшим участком финансового менеджмента.

13. УПРАВЛЕНИЕ ЗАТРАТАМИ

По своей сущности затраты предприятия представляют собой издержки живого и овеществленного труда, выраженные в денежной форме. В зависимости от основного критерия их использования все затраты можно разделить на три группы:

- затраты на текущее функционирование предприятия, в основном направляемые на создание и реализацию готовой продукции;
- затраты, связанные с расширением и модернизацией хозяйственной деятельности для решения стратегических целей;
- затраты на социальные нужды, которые предназначены для улучшения социально- культурных потребностей сотрудников данного предприятия (улучшение условий быта, досуга и т.п.).

Виды и содержание каждой из этих групп затрат существенно отличается в зависимости от особенностей организации, специфики хозяйственной деятельности предприятия, его типа, формы собственности и др. факторов. Вместе с тем имеются некоторые общие признаки, что позволяет их классифицировать по отдельным критериям:

Признаки классификации	Группы затрат
1. назначение затрат	1. материальные, трудовые, финансовые.
2. способ отнесения на себестоимость продукции	2. прямые и косвенные.
3. влияние на объем деятельности	3. постоянные, переменные.
4. величина объема	4. общие, индивидуальные.

Трудовые затраты занимают большой удельный вес в себестоимости продукции, они связаны с осуществлением работы конкретных работников, участвующих в процессе создания и реализации продукта. К ним, прежде всего, относятся заработная плата, дополнительное вознаграждение за выполнение определенных обязательств, а также отчисления на социальное обеспечение.

Материальные затраты – это расходы на приобретение необходимых видов материальных ценностей, горючего, запасных частей для транспортных средств и т.д.

К финансовым затратам относятся расходы на приобретение заемных средств (проценты по кредитам, лизинговые, страховые платежи и др.).

В зависимости от способа отнесения затрат на себестоимость продукции они делятся на: прямые и косвенные. Прямые издержки обеспечивают в основном производство и реализацию конкретных видов продукции. К ним относятся те расходы, которые непосредственно

формируют решающую часть себестоимости продукции (сырье, материалы, топливо и т.д.). Косвенные затраты связаны с осуществлением общего производственного процесса, одновременно обеспечивают несколько видов продукции, поэтому не является возможным установление их величины прямым методом (расходы на содержание зданий и оборудования, заработная плата администрации предприятия и вспомогательного персонала, аренда офиса и др.).

При решении проблемы безубыточности отдельных предприятий, определение возможностей улучшения их финансовых результатов приоритетное значение имеет деление затрат на постоянные и переменные. Постоянные затраты, так называемые фиксированные, не зависящие от изменения объема реализации продукции в коротких периодах времени (затраты на амортизацию, административные расходы, арендные платежи и др.). В то время, когда уровень постоянных затрат не изменяется, переменные расходы подвержены увеличению или уменьшению в зависимости от объема произведенной продукции, ее качества, условий реализации. К ним относятся прежде всего, затраты на оплату коммунальных, транспортных услуг, материальных ценностей, заработную плату работникам, величина которой зависит от результатов хозяйственной и финансовой деятельности и др.

Сумма всех затрат, связанных с функционированием отдельного предприятия представляет собой его общие затраты, к которым относятся расходы на производство и реализацию продукции. Если общие затраты поделить на количество отдельных видов продукции, то получим средние индивидуальные затраты конкретного вида продукции. Индивидуальные затраты используются при составлении калькуляции себестоимости планируемой и фактически реализуемой продукции.

Методы управления затратами

Значительное количество многообразных затрат предприятия, а также их подверженность частым изменениям в ассортименте и технологии производства, усложняет процесс управления этими показателями. Неслучайно в мировой практике применяются разные способы, формы и инструменты при обосновании и реализации решений на данном участке финансового менеджмента. В большинстве случаев они приспособляются к специфическим условиям деятельности конкретного предприятия, исходя из особенностей структуры организации производства, видов и содержания затрат. При этом учитывается обеспеченность профессиональными кадрами и наличием современной техники. Однако в любой ситуации главной целью управления затратами субъектов хозяйствования, является снижение их уровня без существенного изменения качественных параметров их хозяйственной деятельности. Это становится возможным посредством

обоснования величины предельных затрат и их рациональной структуры на основе оптимизации уровня затрат в конкретных условиях хозяйствования.

Достижение этой ключевой цели предполагает рациональную организацию управленческих действий, содержание которых основывается на классической модели управления производственным процессом. Так, первоначальным этапом управления затратами является планирование, т.е. установление их оптимальной величины, направленной на эффективное расходование всех ресурсов с целью успешного выполнения намеченных приоритетных задач и достижения положительных финансовых результатов. Плановый размер затрат позволяет ориентироваться, во сколько обходится предприятию выполнение его важнейших функций, а также конкретных видов предоставляемых услуг. Прежде всего, обосновывается количество и стоимость издержек производства и реализации продукции, которые составляют ее себестоимость.

Вновь созданные предприятия или те, которые вводят на рынок новые виды продукции, услуг, во многих случаях, исчисляют себестоимость продукции методом прямого счета в плановых калькуляциях в разрезе важнейших видов затрат.

Например, расходы на оплату труда исчисляются посредством умножения численности персонала на величину средней заработной платы одного работника. Амортизационные отчисления планируются исходя из балансовой стоимости имеющихся основных фондов и нормативов, утвержденных правительством. Наибольшую сложность представляет собой расчет материальных затрат, которые включают в себя различные виды ценностей и стоимость работ производственного характера, выполняемых сторонними организациями. Поэтому, как правило, рассчитываются только важнейшие виды затрат, связанные с производством продукции (составляющие 70%-80% общей стоимости), а величина остальных устанавливается по отчетным данным прошлого периода. Общий размер материальных затрат зависит от количества заключенных договоров с партнерами, предполагаемого перечня новых видов продукции, услуг, а также действующих норм, ставок, тарифов и т.д. Аналогично рассчитывается и величина прочих расходов, включающих различные виды затрат, которые регламентируются законодательством (налоги, сборы, отчисления в специальные фонды, оплата за подготовку кадров, командировочные и др.).

В случаях определения предельных затрат и наложенном учете расходования материальных и денежных ресурсов фактический объем расходов предприятия может отличаться от планового. Данные отклонения появляются вследствие колебаний спроса, сложности в предвидении результатов бизнеса. Такая ситуация характерна для многих предприятий, определяющих свои затраты методом прямого счета. Несмотря на трудоемкость расчетов методом прямого счета плановый объем затрат

постоянно изменяется, особенно при усилении конкуренции, изменения цен на многие элементы затрат. Кроме того, расчеты, осуществляемые прямым методом, как правило, не являются многовариантными, что ограничивает возможность выбора наиболее выгодных альтернативных решений.

Учитывая трудоемкость и другие негативные стороны данного метода, многие предприятия используют аналитические способы при обосновании затрат (корректировка прошлых тенденций, моделирование важнейших сценариев будущих действий и др.). Эффективное использование этих методов достигается при наличии обширной и достоверной информации. Основой ее формирования являются первичные и итоговые данные бухгалтерского учета, многочисленные статистические материалы, обобщение опыта передовых предприятий, а также теоретические и практические разработки прогрессивных методов анализа, оценки влияния многочисленных факторов на оптимизацию величины и структуры затрат.

При этом целесообразно основное внимание уделить вопросам:

1. оценки темпов роста динамики затрат в прошлом периоде во взаимосвязи с изменениями в объеме реализации;
2. определения трансформирования структуры затрат с учетом оптимизации их уровня и воздействия на конечные результаты деятельности;
3. учета результативности заключенных текущих договоров и долгосрочных контрактов со всеми участниками создания и реализации произведенной продукции.

На основе этих данных и учета стратегических целей модернизации и развития бизнеса рассчитываются альтернативные варианты плановых заданий в области оптимизации расходов предприятия. В результате выбирается лучший, исходя из возможностей обеспечения непрерывности функционирования предприятия и достижения им высоких конечных результатов. Это предполагает:

- установление предельного уровня затрат в целом, а также по отдельным их видам;
- определение рациональных пропорций между величиной постоянных и переменных затрат, содействующих повышению рентабельности производства продукции;
- обеспечение синхронности в изменении отдельных элементов прямых и косвенных затрат, оказывающих положительное воздействие на качество продукции.

Однако, даже хорошие планы – это не догма, а лишь предначертание действий, которые производятся на последующем этапе финансового менеджера. Его главное содержание заключается в принятии и реализации конкретных решений, уточнении плановых заданий, исходя из внутренних и внешних условий хозяйствования. Как уже отмечалось, успешное

выполнение этих задач предполагает правильную организацию работы отдельных служб (бухгалтерия, маркетинговый, финансовый отдел и др.), стимулирование работников при достижении положительных результатов действий.

Например, прежде, чем принять решение о приобретении материальных ценностей целесообразно изучить конъюнктуру рынка, условия продажи отдельных поставщиков (цены, скидки, качество и др.) и отдать предпочтение наиболее выгодным предложениям.

В каждой ситуации, прежде чем, реализовать конкретные решения, связанные с расходованием средств, следует рассмотреть все направления оптимизации их объема, исходя из реальных возможностей. Только в таких случаях можно добиться результативного регулирования процессов формирования и расходования всех видов затрат. В такой ситуации, все операции на данном участке финансового менеджмента подлежат непрерывному текущему контролю.

Текущий контроль охватывает все трансакции, связанные с образованием затрат от начала необходимости осуществления до момента их реализации.

В оценке эффективности затрат исходя из их финансовых последствий важную роль играет **последующий контроль**, который производится в форме анализа. Результаты анализа уровня и структуры затрат позволяют не только оценить эффективность действий в данной области, но и широко используются в качестве базы для обоснования плановых заданий. С помощью анализа затрат можно определить реальность плановых заданий, фактическую динамику общего объема и отдельных объектов бизнеса, качество этих явлений и установить их причинные связи с важнейшими показателями деятельности и конечными ее финансовыми результатами.

Главной целью анализа затрат является оценка эффективности хозяйствования предприятия в зависимости от объема расходов, их структуры, влияния на качество и рентабельность. В связи, с чем целесообразно анализировать следующие элементы затрат:

Показатели	Комментарии
1. Уровень затрат в объеме реализованной продукции.	1. Показывает удельный вес затрат в выручке от реализации продукции.
2. Темпы изменения величины затрат.	2. Определяет динамику изменений величины затрат в конкретном периоде.
3. Отклонения фактического объема затрат от плановых заданий.	3. Характеризует реальность плановых заданий.
4. Эффективность затрат на производство продукции.	4. Отражает отношение между ростом затрат и объемом реализации.
5. Изменение индивидуальных затрат на единицу продукции.	5. Устанавливает динамику индивидуальных затрат.
6. Соотношение между постоянными и переменными затратами.	6. Оценивает структуру затрат.

14. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ

Финансовые риски связаны с вероятностью потерь финансовых ресурсов (т.е. денежных средств).

Под финансовыми рисками понимается вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь (снижения прибыли, доходов, потери капитала и т.п.) в ситуации неопределенности условий финансовой деятельности организации.

Финансовые риски подразделяются на три вида:

- риски, связанные с покупательной способностью денег;
- риски, связанные с вложением капитала (инвестиционные риски);
- риски, связанные с формой организации хозяйственной деятельности организации.

1 группа финансовых рисков. К рискам, связанным с покупательной способностью денег, относятся следующие разновидности рисков: инфляционные и дефляционные риски, валютные риски, риски ликвидности.

Инфляционный риск характеризуется возможностью обесценения реальной стоимости капитала (в форме денежных активов), а также ожидаемых доходов и прибыли организации в связи с ростом инфляции.

Инфляционные риски действуют в двух направлениях: сырье и комплектующие, используемые в производстве дорожают быстрее, чем готовая продукция; готовая продукция предприятия дорожает быстрее, чем цены конкурентов на эту продукцию.

Дефляционный риск – это риск того, что при росте дефляции происходит падение уровня цен, ухудшение экономических условий предпринимательства и снижения доходов.

Валютные риски – опасность валютных потерь в результате изменения курса валютной цены по отношению к валюте платежа в период между подписанием внешнеторгового, внешнеэкономического или кредитного соглашения и осуществлением платежа по нему. В основе валютного риска лежит изменение реальной стоимости денежного обязательства в указанный период. Экспортер несет убытки при понижении курса валюты цены по отношению к валюте платежа, так как он получит меньшую реальную стоимость по сравнению с контрактной. Для импортера валютные риски возникают, если повысится курс валюты цены по отношению к валюте платежа. Колебания валютных курсов ведут к потерям одних и обогащению других фирм. Участники международных кредитно-финансовых операций подвержены не только валютному, но и кредитному, процентному, трансфертному рискам.

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

2 группа финансовых рисков. Инвестиционный риск выражает возможность возникновения непредвиденных финансовых потерь в процессе инвестиционной деятельности предприятия. В соответствии с видами этой деятельности выделяются и виды инвестиционного риска: риск реального инвестирования; риск финансового инвестирования (портфельный риск); риск инновационного инвестирования. Так как эти виды инвестиционных рисков связаны с возможной потерей капитала предприятия, они включаются в группу наиболее опасных рисков.

Инвестиционные риски включают в себя следующие подвиды рисков: риск снижения финансовой устойчивости, риск упущенной выгоды, риск снижения доходности, риск прямых финансовых потерь.

Риск снижения финансовой устойчивости. Этот риск генерируется несовершенной структурой капитала (чрезмерной долей используемых заемных средств), т.е. слишком высоким коэффициентом финансового рычага. В составе финансовых рисков по степени опасности этот вид риска играет ведущую роль.

Риск упущенной выгоды – это риск наступления косвенного (побочного) финансового ущерба (неполученная прибыль) в результате неосуществления какого-либо мероприятия (например, страхования, хеджирования, инвестирования и т.п.).

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

Портфельные инвестиции связаны с формированием инвестиционного портфеля и представляют собой приобретение ценных бумаги других активов. Термин «портфельный» происходит от итальянского

«portofolio», означает совокупность ценных бумаг, которые имеются у инвестора.

Риск снижения доходности включает следующие разновидности: процентные риски; кредитные риски.

К процентным рискам относится опасность потерь коммерческими банками, кредитными учреждениями, инвестиционными институтами в результате превышения процентных ставок, выплачиваемых ими по привлеченным средствам, над ставками по предоставленным кредитам. К процентным рискам относятся также риски потерь, которые могут понести инвесторы в связи с изменением дивидендов по акциям, процентных ставок на рынке по облигациям, сертификатам и другим ценным бумагам. Рост рыночной ставки процента ведет к понижению курсовой стоимости ценных бумаг, особенно облигаций с фиксированным процентом. При повышении процента может начаться также массовый сброс ценных бумаг, эмитированных под более низкие фиксированные проценты и по условиям выпуска, досрочно принимаемых обратно эмитентом. Процентный риск несет инвестор, вложивший средств средства в среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги с фиксированным процентом при текущем повышении среднерыночного процента в сравнении с фиксированным уровнем (так как он не может высвободить свои средства, вложенные на указанных выше условиях). Процентный риск несет эмитент, выпускающий в обращение среднесрочные и долгосрочные ценные бумаги с фиксированным процентом при текущем понижении среднерыночного процента в сравнении с фиксированным уровнем. Этот вид риска при быстром росте процентных ставок в условиях инфляции имеет значение и для краткосрочных ценных бумаг.

Кредитный риск – опасность неуплаты заемщиком основного долга и процентов, причитающихся кредитору. К кредитному риску относится также риск такого события, при котором эмитент, выпустивший долговые ценные бумаги, окажется не в состоянии выплачивать проценты по ним или основную сумму долга.

Кредитный риск может быть также разновидностью рисков прямых финансовых потерь.

Риски прямых финансовых потерь включают следующие разновидности: биржевой риск, селективный риск, риск банкротства, кредитный риск.

Биржевые риски представляют собой опасность потерь от биржевых сделок. К этим рискам относятся риск неплатежа по коммерческим сделкам, риск неплатежа комиссионного вознаграждения брокерской фирмы и т.п.

Селективные риски (лат. «selektio» – выбор, отбор) – это риск неправильного выбора видов вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами ценных бумаг при формировании инвестиционного портфеля.

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

3 группа финансовых рисков. К рискам, связанным с формой организации хозяйственной деятельности, относятся: - авансовые, - оборотные риски.

Авансовые риски возникают при заключении любого контракта, если по нему предусматривается поставка готовых изделий против денег покупателя. Суть риска - компания – продавец (носитель риска) произвела при производстве (или закупки) товара определенные затраты, которые на момент производства (или закупки) нечем не закрыты, т.е. с позиции баланса рискодержателя могут закрываться только прибылью предыдущих периодов. Если компания не имеет эффективно налаженного оборота, то несет авансовые риски, которые выражаются в формировании складских запасов нереализованного товара.

Оборотный риск - предполагает наступление дефицита финансовых ресурсов в течение срока регулярного оборота: при постоянной скорости реализации продукции у предприятия могут возникать разные по скорости обороты финансовых ресурсов.

Портфельный риск- заключается в вероятности потери по отдельным типам ценных бумаг, а также по всей категории ссуд. Портфельные риски подразделяются на финансовые, риски ликвидности, системные и несистемные.

Риск ликвидности – это способность финансовых активов оперативно обращаться в наличность.

Системный риск - связан с изменением цен на акции, их доходностью, текущим и ожидаемым процентом по облигациям, ожидаемыми размерами дивиденда и дополнительной прибылью, вызванными общерыночными колебаниями. Он объединяет риск изменения процентных ставок, риск изменения общерыночных цен и риск инфляции и поддается довольно точному прогнозу, так как теснота связи (корреляция) между биржевым курсом акции и общим состоянием рынка регулярно и довольно достоверно регистрируется различными биржевыми индексами.

Несистемный риск - не зависит от состояния рынка и является спецификой конкретного предприятия, банка. Он может быть отраслевым и финансовым. Основными факторами, оказывающими влияние на уровень несистемно-портфельного риска, является наличие альтернативных сфер приложения (вложения) финансовых ресурсов, конъюнктура товарных и фондовых рынков и другие. Совокупность системных и несистемных рисков называют риском инвестиций.

Управление рисками является тщательно планируемым процессом. Задача управления риском органически вплетается в общую проблему повышения эффективности работы предприятия. Пассивное отношение к риску и осознание его существования, заменяется активными методами управления.

Целью управления финансовыми рисками является снижение потерь, связанных с данным риском, до минимума. Потери могут быть оценены в денежном выражении, оцениваются также шаги по их предотвращению. Финансовый менеджер должен уравновесить эти две оценки и спланировать, как лучше заключить сделку с позиции минимизации риска.

В целом методы защиты от финансовых рисков могут быть классифицированы в зависимости от объекта воздействия на два вида: физическая защита, экономическая защита. Физическая защита заключается в использовании таких средств, как сигнализация, приобретение сейфов, системы контроля качества продукции, защита данных от несанкционированного доступа, наем охраны и т.д.

Экономическая защита заключается в прогнозировании уровня дополнительных затрат, оценке тяжести возможного ущерба, использовании всего финансового механизма для ликвидации угрозы риска или его последствий.

Кроме того, общеизвестны основные методы управления риском: уклонение, управление активами и пассивами, диверсификация, страхование, хеджирование.

1. Уклонение заключается в отказе от совершения рискового мероприятия. Но для финансового предпринимательства уклонение от риска обычно является отказом от прибыли. Включает в себя также поглощение и лимитирование.

Поглощение состоит в признании ущерба и отказе от его страхования. К поглощению прибегают, когда сумма предполагаемого ущерба незначительно мала и ей можно пренебречь.

Лимитирование – это установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т.п. Лимитирование является важным приемом снижения степени риска и применяется банками при выдаче ссуд, при заключении договора на овердрафт и т.п. Хозяйствующими субъектами он применяется при продаже товаров в кредит, предоставлении займов, определении сумм вложения капитала и т.п. При этом стратегия в области рисков определяется стратегией деятельности хозяйствующего субъекта. Чем агрессивнее стратегия - тем выше может быть плановый предел потерь. Считается, что пределом потерь при агрессивной политике является капитал предприятия, а при консервативной политике - прибыль.

2. Управление активами и пассивами преследует цель тщательной балансировки наличных средств, вложений и обязательств, с тем чтобы свести к минимуму изменения чистой стоимости. Теоретически в этом случае не возникает необходимости в отвлечении ресурсов для образования резерва, внесения страхового платежа или открытия компенсирующей позиции, т.е. применения иного метода управления рисками.

Управление активами и пассивами направлено на избежание чрезмерного риска путем динамического регулирования основных параметров портфеля или проекта. Иными словами, этот метод нацелен на регулирование подверженности рискам в процессе самой деятельности.

Очевидно, динамическое управление активами и пассивами предполагает наличие оперативной и эффективно действующей обратной связи между центром принятия решений и объектом управления. Управление активами и пассивами наиболее широко применяется в банковской практике для контроля за рыночными, главным образом валютными и процентными, рисками.

3. Диверсификация является способом уменьшения совокупной подверженности риску за счет распределения средств между различными активами, цена или доходность которых слабо коррелированы между собой (непосредственно не связаны). Сущность диверсификации состоит в снижении максимально возможных потерь за одно событие, однако при этом одновременно возрастает количество видов риска, которые необходимо контролировать. Тем не менее диверсификация считается наиболее обоснованным и относительно менее издержкоемким способом снижения степени финансового риска.

Таким образом, диверсификация позволяет избежать части риска при распределении капитала между разнообразными видами деятельности. Например, приобретение инвестором акций пяти разных акционерных обществ вместо акций одного общества увеличивает вероятность получения им среднего дохода в пять раз и соответственно в пять раз снижает степень риска. Диверсификация является одним из наиболее популярных механизмов снижения рыночных и кредитных рисков при формировании портфеля финансовых активов и портфеля банковских ссуд соответственно.

Однако диверсификация не может свести инвестиционный риск до нуля. Это связано с тем, что на предпринимательство и инвестиционную деятельность хозяйствующего субъекта оказывают влияние внешние факторы, которые не связаны с выбором конкретных объектов вложения капитала, и, следовательно, на них не влияет диверсификация.

Внешние факторы затрагивают весь финансовый рынок, т.е. они влияют на финансовую деятельность всех инвестиционных институтов, банков, финансовых компаний, а не на отдельные хозяйствующие субъекты. К

внешним факторам относятся процессы, происходящие в экономике страны в целом, военные действия, гражданские волнения, инфляция и дефляция, изменение учетной ставки Банка России, изменение процентных ставок по депозитам, кредитам в коммерческих банках, и т.д. Риск, обусловленный этими процессами, нельзя уменьшить с помощью диверсификации.

Таким образом, риск состоит из двух частей: диверсифицируемого и недиверсифицируемого риска. Диверсифицируемый риск, называемый еще несистематическим, может быть устранен путем его рассеивания, т.е. диверсификацией. Недиверсифицируемый риск, называемый еще систематическим, не может быть уменьшен диверсификацией.

4. Наиболее важным и самым распространенным приемом снижения степени риска является страхование риска.

По своей природе страхование является формой предварительного резервирования ресурсов, предназначенных для компенсации ущерба от ожидаемого проявления различных рисков. Экономическая сущность страхования заключается в создании резервного (страхового) фонда, отчисления в который для отдельного страхователя устанавливаются на уровне, значительно меньшем сумм ожидаемого убытка и, как следствие, страхового возмещения. Таким образом, происходит передача большей части риска от страхователя к страховщику.

Страхование риска есть по существу передача определённых рисков страховой компании за определённую плату. Выигрышем в проекте является отсутствие непредвиденных ситуаций в обмен на некоторое снижение прибыльности.

Для страхования характерны: целевое назначение создаваемого денежного фонда, расходование его ресурсов лишь на покрытие потерь в заранее оговоренных случаях; вероятностный характер отношений; возвратность средств.

5. Хеджирование (англ. «heaging» – ограждать) используется в банковской, биржевой и коммерческой практике.

В отечественной литературе термин «хеджирование» применяется в широком смысле как страхование рисков от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности по контрактам и коммерческим операциям, предусматривающим поставки (продажи) товаров в будущих периодах. Хеджирование предназначено для снижения возможных потерь вложений вследствие рыночного риска и реже кредитного риска. Хеджирование представляет собой форму страхования от возможных потерь путем заключения уравнивающей сделки. Как и в случае страхования, хеджирование требует отвлечения дополнительных ресурсов.

Совершенное хеджирование предполагает полное исключение возможности получения какой-либо прибыли или убытка по данной позиции за счет открытия противоположной или компенсирующей позиции. Подобная <двойная гарантия>, как от прибылей, так и от убытков, отличает совершенное хеджирование от классического страхования.

15. УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ

Важнейшим условием сохранения своих позиций на рынке и достижение успехов в перспективе является постоянное развитие ассортимента производимой продукции, совершенствование ее качества и оптимизация уровня затрат на ее реализацию. Как правило, решение этих задач требует увеличения финансовых вложений и умелой организации инвестиционного процесса на конкретном предприятии. В связи с этим наряду с управлением текущей финансовой деятельностью, объективной необходимостью становятся обоснование и реализация инвестиционных решений. Данные проблемы целесообразно решать с помощью финансового менеджмента, в арсенале которого имеются прогрессивные методы, инструменты, содействующие повышению эффективности инвестиционной деятельности.

Инвестиции представляют собой вложения ресурсов на определенный период времени с целью получения в перспективе экономического или социального эффекта (дополнительных доходов, увеличения объема капитала, имущества и др.). В настоящее время увеличивается значимость инвестиций, в связи с расширением инновационных процессов, постоянной целесообразностью укрепления технического, кадрового потенциала для повышения конкурентоспособности субъектов хозяйствования.

Сущность инвестирования заключается в долгосрочном вложении денежных средств в приоритетные участки и элементы деятельности предприятия для получения в будущем определенной выгоды. **Инвестиционные вложения отличаются от текущих затрат своей спецификой, которая заключается в следующем:**

- особом назначении этих ресурсов на реализацию стратегических целей, влияющих на решение ключевых задач развития инвестиционной деятельности;
- финансировании проектов, содействующих укреплению технического потенциала предприятия, его модернизации и другим мероприятиям, обеспечивающим повышение качества и расширение объемов сбыта продукции;
- значительном масштабе вложений финансовых ресурсов, конечные результаты которых становятся известными только после выполнения и

эксплуатации инвестиционных объектов.

Широкий временный и пространственный спектр инвестиционных мероприятий, как и разные варианты их реализации влияют на форму и виды инвестиций, которые можно классифицировать по различным критериям:

Критерии	Формы инвестиций
Характер инвестиций	- материальные; - нематериальные; - финансовые.
Способы воздействия на функционирование субъекта	- первоначальные; - восстановительные; - стратегические.
Объекты	- основные фонды (строительство, приобретение имущества, транс портных средств и т.д.); - приобретение ценных бумаг; - переподготовка кадров; - маркетинговые мероприятия и т.д.

В большинстве отечественных предприятий основной удельный вес занимают материальные инвестиции, которые направляются на создание новых объектов, их оборудование, приобретение транспортных средств, модернизацию. Материальные инвестиции производятся при создании нового хозяйственного субъекта, а также в процессе его функционирования.

Нематериальные инвестиции это, прежде всего вложения средств на приобретение лицензий, подготовку квалифицированных работников, совершенствование маркетинговых действий.

В последнее время расширяются потенциал увеличения финансовых инвестиций, которые осуществляются в форме денежных операций, содействующих возможностям получения дополнительных доходов. Они охватывают денежные ресурсы, вложенные в ценные бумаги, банковские депозиты, участие в создании акционерного капитала. Воздействие этих форм инвестиций на деятельность предприятия осуществляется на всех этапах его функционирования.

К первоначальным инвестициям можно отнести все вложения капитала для создания данного хозяйственного субъекта. К ним можно отнести: строительство нового офиса, его оборудование, приобретение транспортных средств, компьютерной техники и т.д. Таким образом, образование новых предприятий связано с необходимостью аккумуляции первоначального капитала для формирования необходимой материальной базы, обеспечивающей хозяйственную деятельность субъекта.

Восстановительные инвестиции направляются в основном на замещение использованных составляющих элементов имущества. В

большинстве случаев, это дает возможность заменить устаревшие основные фонды, информационную технику и тем самым, повысить качество услуг.

Наиболее капиталоемкими являются инвестиции, связанные с реализацией стратегических целей, поскольку они предполагают значительные затраты на новое строительство, модернизацию существующего технического потенциала, внедрение инновационных видов продукции, экспансию новых рынков.

Все формы инвестиций связаны с высокой степенью риска, поскольку на первых этапах их реализации известным является только размер планируемых затрат. Конечный эффект этих вложений длительное время остается только предполагаемым и подвержен влиянию многих непредвиденных факторов.

Множество видов инвестиций, форм их реализации, а также разнообразность действий участников инвестиционного процесса, предполагает особые подходы к управлению им.

Инвестиционный процесс и источники его финансирования

Управление инвестиционной деятельностью предприятия предполагает соблюдение установленных правил, касающихся последовательности и содержания отдельных действий. В начале, целесообразно обосновывать программу развития предприятия, направленную на достижение главной цели его функционирования. Ее результативность предполагает учет конъюнктуры рынка, тенденции его изменений и реальных возможностей увеличения реализации продукции. На основе оценки прошлых достижений, заключенных договоров и долгосрочных контрактов с другими участниками бизнеса определяются виды инвестиций, их объем, цели и действия по реализации. На стадии разработки комплексная инвестиционная программа носит предварительный характер, поскольку в ней устанавливаются только направления намечаемых вложений, размер затрат и приблизительный эффект в перспективе.

Следующим этапом инвестиционного процесса является обоснование конкретных многовариантных инвестиционных проектов. Они должны более точно определять размеры затрат и источники их финансирования в каждом периоде осуществления инвестиций.

Источники финансирования инвестиций можно подразделить на две основные группы:

- собственные, к которым относят: прибыль, амортизацию и часть акционерного капитала. Важнейшей чертой собственного капитала, является его постоянство, которое обеспечивает финансирование инвестиций, не нарушая стабильность операционного цикла.
- заемные средства долгосрочного характера: банковский кредит, лизинг,

облигации предприятия. В отличие от собственного капитала эти источники финансирования могут быть использованы только в пределах установленных сроков и за определенную плату.

При обосновании структуры источников финансирования инвестиционных проектов необходимо руководствоваться реальными возможностями их привлечения и одновременно учитывать затраты на их приобретение. В инвестиционном проекте должны найти обоснование следующие задачи:

- технические, касающиеся строительства, модернизации, аренды отдельных объектов, отвечающих потребностям клиентов;
- экономические, обосновывающие выбор данных инвестиций, исходя из предполагаемого эффекта (увеличение выручки от реализации, снижение уровня затрат, повышение рентабельности капитала, имущества);
- финансовые, определяющие величину затрат на разных этапах выполнения инвестиций, источники и методы финансирования, денежные потоки в конкретных периодах реализации этих мероприятий. Все решения должны быть подчинены эффективности выбранного проекта с учетом его позитивных финансовых результатов.

На основе действующих методов оценки окупаемости конкретных инвестиционных проектов осуществляется выбор оптимального варианта. В последствие принимаются меры к его реализации.

Весь инвестиционный процесс должен быть пронизан контролем, который осуществляется как на стадии разработки отдельных калькуляций, планов, а также при их выполнении, т. е. осуществлении конкретных действий. После завершения инвестиционного проекта, эксплуатации соответствующих объектов проводится детальный анализ достигнутых результатов.