

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
"КАЛИНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт отраслевой экономики и управления

**А. Н. Кохан**

## **КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ**

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины  
для студентов заочной формы обучения в магистратуре  
по направлению подготовки 38.04.01 Экономика

Калининград  
Издательство ФГБОУ ВО «КГТУ»  
2022

УДК 65.261

Рецензент

кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории и инструментальных методов ФГБОУ ВО «Калининградский государственный технический университет» Ю. Я. Настин

**Кохан, А. Н.**

Корпоративные финансы: учеб.-метод. пособие по изучению дисциплины для студентов напр. подгот. 38.04.01 Экономика / А. Н. Кохан. – Калининград: ФГБОУ ВО «КГТУ», 2022. - 75 с.

Учебно-методическое пособие является руководством по изучению дисциплины «Корпоративные финансы» для студентов магистратуры по направлению подготовки 38.04.01 Экономика. В учебно-методическом пособии представлены цели, задачи и структура дисциплины, содержание дисциплины и методические указания по ее изучению, содержание и методические указания по подготовке к практическим занятиям и выполнению контрольной работы, а также список литературы и контрольные вопросы к зачету по дисциплине.

Табл. 8, рис. 5, список лит. – 10 наименований

Учебно-методическое пособие рассмотрено и одобрено к опубликованию в качестве локального электронного методического материала кафедрой экономики и финансов 29.01.2022 г., протокол № 5

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины рекомендовано к изданию в качестве локального электронного методического материала для использования в учебном процессе методической комиссией ИНОТЭКУ 06.04.2022 г., протокол № 4

УДК 65.261

© Федеральное государственное  
бюджетное образовательное  
учреждение высшего образования  
«Калининградский государственный  
технический университет», 2022 г.  
© Кохан А.Н., 2022 г.

## Оглавление

ВВЕДЕНИЕ .....	4
1 Тематический план по дисциплине и методические указания по ее самостоятельному изучению .....	7
Тема 1. Организация финансов корпораций .....	7
Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации .....	10
Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации .....	18
Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации .....	22
Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ .....	26
Тема 6. Управление оборотными активами корпорации .....	29
Тема 7. Финансовое планирование в корпорации .....	37
2 Методические указания по самостоятельной подготовке .....	42
к практическим занятиям .....	42
Тема 1. Организация финансов корпораций .....	43
Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации .....	43
Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации .....	44
Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации .....	45
Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ .....	45
Тема 6. Управление оборотными активами корпорации .....	46
Тема 7. Финансовое планирование в корпорации .....	47
3 Задания и методические указания по выполнению контрольной работы .....	50
3.1 Общие сведения, выбор варианта и исходных данных .....	51
4 Методические указания по подготовке к промежуточной аттестации .....	72
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК .....	73

## ВВЕДЕНИЕ

Учебно-методическое пособие составлено в соответствии с утвержденной рабочей программой дисциплины «Корпоративные финансы» по программе магистратуры 38.04.01 Экономика.

Пособие представляет собой комплекс систематизированных материалов по самостоятельному изучению дисциплины «Корпоративные финансы».

Пособие состоит из четырёх разделов.

Первый раздел охватывает: а) содержание дисциплины по каждой теме – всего их 7 - и методические указания по ее самостоятельному изучению, б) методические материалы к занятию, в) вопросы для обсуждения.

Второй раздел содержит методические указания по подготовке к практическим занятиям согласно тематическому плану, примеры тестовых заданий по дисциплине.

В третьем разделе представлены варианты контрольных работ по дисциплине и методические рекомендации по их выполнению.

В четвёртом разделе даны методические указания по подготовке и сдаче зачета.

Учебно-методическое пособие содержит также список рекомендуемых источников.

### **Цель и планируемые результаты освоения дисциплины**

Целью освоения дисциплины «Корпоративные финансы» является формирование у студентов магистратуры теоретических основ и практических навыков в области организации и управления финансами корпораций, разработки экономически эффективных финансовых и инвестиционных решений в области тактического управления, а также в сфере стратегического планирования корпорации.

В результате изучения дисциплины студент должен:

#### ***знать:***

- основные понятия, категории и инструменты экономической теории и прикладных экономических дисциплин;
- основы построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- содержание и основные направления разрабатываемой и реализуемой корпорацией финансовой политики;
- действующие нормативные документы, и методические материалы, регулирующие организацию и управление корпоративными финансами;

#### ***уметь:***

- рассчитывать на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы экономические и социально-экономические показатели;
- анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий (корпораций)

различных форм собственности и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений;

- осуществлять выбор инструментальных средств для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы; разрабатывать в сфере бизнеса проекты с учетом нормативно-правовых, ресурсных, административных и иных ограничений;

- оценивать стоимость и структуру капитала компании, и возможные направления её оптимизации;

- оценивать финансовую результативность операционной, финансовой и инвестиционной деятельности хозяйствующего субъекта, перспективы развития и возможные последствия;

***владеть:***

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

- методами и приемами анализа финансового состояния экономических явлений и процессов с помощью стандартных моделей;

- навыками оценки возможных источников краткосрочного и долгосрочного финансирования деятельности корпорации;

- современными подходами к управлению капиталом организации, оперативному управлению её денежными потоками; аналитическими приемами оценки экономической целесообразности финансовых решений;

- навыками обоснования решений в сфере управления корпоративными финансами.

### **Структура дисциплины**

Рабочая программа дисциплины «Корпоративные финансы» (Б1.В.06) относится к блоку 1 части, формируемой участниками образовательных отношений.

Общая трудоемкость дисциплины составляет 2 зачетных единицы (зет), т. е. 72 академических часа (54 астр. часа) контактной (лекционных и практических занятий) занятий и самостоятельной учебной работы студента; работы, связанной с текущей и промежуточной (заключительной) аттестацией по дисциплине (таблица 1).

Распределение трудоемкости освоения дисциплины по семестрам ОП, темам и видам учебной работы студента приведено ниже.

#### **Форма аттестации по дисциплине:**

– очная форма, второй семестр, форма проведения промежуточной аттестации – зачет;

– заочная форма, второй семестр, форма проведения промежуточной аттестации – контрольная работа, зачет.

Таблица 1 – Объем (трудоемкость освоения) и структура дисциплины: семестр – 2, трудоемкость – 2 ЗЕТ (72 час.)

Номер и наименование темы, вид учебной работы	Объем учебной работы, ч					
	Контактная работа				СРС	Всего
	Л	ПЗ	РЭ	КА		
<b>Очная форма обучения</b>						
Тема 1. Организация финансов корпораций	1	1	0,5		5	7,5
Тема 2: Финансовая аналитика в корпорации	2	2	1		10	15
Тема 3: Инвестиционная деятельность корпорации	2	2	1		5	10
Тема 4: Формирование и оценка капитала корпорации	2	2	1		5	10
Тема 5: Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ	2	2	1		5	10
Тема 6: Управление оборотными активами корпорации	1	1	0,5		5	7,5
Тема 7. Финансовое планирование в корпорации	2	2	1		6,4	11,4
Зачет по дисциплине				0,6		0,6
Итого по дисциплине	12	12	6	0,6	41,4	72
<b>Заочная форма обучения</b>						
Тема 1. Организация финансов корпораций	-	1	0,25	0,5	7	8,75
Тема 2: Финансовая аналитика в корпорации	0,5	2	0,25	0,5	7	10,25
Тема 3: Инвестиционная деятельность корпорации	0,5	1	0,25	0,5	7	9,25
Тема 4: Формирование и оценка капитала корпорации	0,5	1	0,25	0,5	7	9,25
Тема 5: Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ	0,5	1	0,25	0,5	8	10,25
Тема 6: Управление оборотными активами корпорации	-	1	0,25	0,5	8	9,75
Тема 7. Финансовое планирование в корпорации	-	1	0,5	0,6	11,25	13,35
Зачет по дисциплине				1,15		1,15
Итого по дисциплине	2	8	2	4,75	55,25	72

Л – лекционные занятия; ПЗ – практические занятия; СРС – самостоятельная работа  
РЭ – работа в электронно-образовательной среде; КА – консультации и аттестация

# 1 Тематический план по дисциплине и методические указания по ее самостоятельному изучению

## Тема 1. Организация финансов корпораций

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Сущность корпоративных финансов и их роль в финансовой системе страны.
- 2) Функции корпоративных финансов.
- 3) Государственное регулирование финансов корпораций.
- 4) Основные теории корпоративных финансов.
- 5) Принципы организации корпоративных финансов.
- 6) Источники формирования корпоративных финансов.
- 7) Финансовый менеджмент как система рационального управления финансами корпоративных организаций.
- 8) Устойчивое развитие корпорации как одна из основных целей управления финансами.

**Методические указания.** Цель изучения темы – получить представление о роли и месте корпорации в финансовой среде бизнеса, а также осуществлять грамотное управление финансами компании.

### Методические материалы к занятию

*Корпоративные финансы* – это совокупность денежных отношений (связей), относящихся к формированию и использованию капитала, денежных фондов (доходов), движению денежных потоков.

Юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом участия (членства) в них и формируют их высший орган, являются корпоративными юридическими лицами (корпорациями) (статья 65.1 ГК РФ).

Финансовая среда бизнеса - это комплекс взаимных многосторонних деловых связей предприятия с субъектами и объектами финансовых отношений. Среду можно разделить на среду ближайшего окружения и отдаленную (общую) среду фирмы

Финансовая микросреда: производство; финансы; маркетинг; управление персоналом; структура организации; организационная культура.

Финансовая макросреда: экономическая (доходы, курс валюты, инфляция, налогообложение и т. д.); социальная; правовая; государственная; политическая; технологическая.

### Основные принципы функционирования финансов предприятий:

- а) Принцип хозяйственной самостоятельности;
- б) Принцип самофинансирования и самокупаемости;
- в) Принцип материальной заинтересованности;
- г) Принцип материальной ответственности;
- д) Принцип обеспечения финансовыми резервами.

Основные функции финансов корпораций представлены в таблице 2.

**Таблица 2 – Основные функции финансов корпораций**

Функция	Содержание	Результат
1. Формирование капитала, доходов и денежных фондов	Формирование уставного капитала; Привлечение источников на фондовом рынке в целях развития; Привлечение кредитов и других заемных источников; Аккумуляция денежных фондов, образуемых в составе выручки от продаж; Формирование нераспределенной прибыли; Привлечение специальных целевых средств; Учет и контроль за формированием капитала, денежных доходов и фондов.	Обеспечение сбалансированности движения денежных и материальных потоков, финансовой независимости и финансовой устойчивости корпорации
2. Регулирование денежных доходов	Выбор организационно-правовой формы, вида, сферы предпринимательской деятельности; Определение наиболее рациональных способов формирования уставного капитала и привлечения дополнительных средств в оборот предприятия; Формирования организационной структуры правления финансами; Формирование ученой и налоговой политики; Определение условий хозяйственных договоров, связанных со способами и сроками расчетов, уплатой штрафных санкций, взаимоотношений с кредиторами и дебиторами; Инкассация дебиторской задолженности; Оптимизация налоговых платежей; Внедрение системы финансового планирования и бюджетирования; Учет и контроль за денежными потоками.	Обеспечение сбалансированности денежных и материальных вещественных потоков и формирования финансовых ресурсов, необходимых для осуществления уставной деятельности, выполнения всех обязательств
3. Использование капитала, доходов и денежных фондов	Оптимизация вложения капитала, привлеченных и заемных средств в оборотные и внеоборотные активы; Обеспечение налоговых и неналоговых платежей в бюджет и внебюджетные фонды; Вложения свободных денежных средств и фондов в наиболее ликвидные и доходные активы; Использование денежных доходов и фондов на развитие и потребление; Учет и контроль за использованием капитала и денежных фондов.	Обеспечение развития корпорации, интересов трудового коллектива и собственников

Базовые принципы финансового управления корпорацией:

1) Принцип инвестирования:

Вложения производятся только в случае, если ожидается доход не меньше среднерыночного.

2) Принцип финансирования:

Выбранные источники финансирования и их соотношение должны обеспечивать минимальные затраты на привлечение капитала.

3) Принцип распределения дивидендов:

Если фирма не находит проекты, отдача от которых не ниже среднерыночной, вся чистая прибыль может распределяться на дивиденды для самостоятельного поиска путей прибыльных вложений. Управление реальными инвестициями.

4) Принцип изменения стоимости денег во времени:



Неравноценность одновременных затрат и результатов.

5) Принцип соотношения между риском и доходностью:

Высокий риск компенсируется более высокой доходностью вложений или ориентирует на принятие менее рискованных решений при умеренной доходности.

При самостоятельном изучении данной темы следует особое внимание уделить базовым концепциям корпоративных финансов, а также их практическое применение в финансово-хозяйственной деятельности корпорации. В таблице 3 представлены базовые концепции корпоративных финансов.

Таблица 3 - Базовые концепции корпоративных финансов

Концепция	Описание концепции
Денежного потока	С любой финансовой операцией может быть ассоциирован некоторый денежный поток, т.е. множество распределенных во времени выплат (оттоков) и поступления (притоков), принимаемых в широком смысле.
Временной ценности	Денежная единица, имеющаяся сегодня, и денежная единица, ожидаемая к поступлению через какое-то время, не равноценны, а именно «рубль завтра» по своей сути меньше «рубля сегодня».
Компромисса между риском и	Получение любого дохода в бизнесе чаще всего сопряжено с риском, чем выше обещаемая, требуемая или ожидаемая доходность, тем выше и степень риска, связанного с возможным неполучением этой доходности.
Операционного и финансового рисков	Любой фирме всегда свойственны два основных типа риска: - операционный (производственный); - финансовый.
Стоимости капитала	Практически не существует бесплатных источников финансирования: - каждый источник финансирования имеет свою ценность в виде относительных расходов; - значения стоимости различных источников не являются независимыми.
Агентских отношений	По отношению к любой фирме всегда можно обособить группы лиц, заинтересованных в ее деятельности, но интересы которых, как правило, не совпадают, что приводит к конфликту интересов. Существование «агентских издержек» является объективным фактором.
Альтернативных затрат	Принятие любого решения финансового характера в подавляющем большинстве случаев связано с отказом от какого-то альтернативного варианта, который мог бы принести определенный доход.
Эффективности рынка (Гипотеза эффективности рынков)	- Уровень насыщения рынка информацией является существенным фактором ценообразования на данном рынке; - Рынки капитала в информационном плане не являются абсолютно эффективными (степень эффективности рынка характеризуется уровнем его информационной насыщенности и доступности информации, а не экономической составляющей).
Асимметричной информации	Отдельные категории лиц могут владеть информацией, недоступной всем участникам в равной мере, т.е. существует асимметричная информация.

#### Полномочия и обязанности управляющего финансами корпорации:

1) В области корпоративной стратегии:

- Определение стратегической цели компании в количественном выражении;

- Разработка и реализация стратегических проектов с точки зрения финансовой целесообразности;

- Принятие долгосрочных инвестиционных решений;
  - Разработка бизнес-планов, бюджетирование и другие виды планирования в организации;
  - Разработка дивидендной политики;
  - Риск-менеджмент;
  - Организация проведения финансового реинжиниринга;
  - Оценка бизнеса.
- 2) В области управления активами:
- Участие в формировании оптимальной структуры активов;
  - Принятие краткосрочных финансовых решений по управлению оборотным капиталом;
  - Распределение денежных потоков по времени;
  - Формирование политики защиты активов (страхование).
- 3) В области управления пассивами:
- Определение оптимальной структуры капитала компании;
  - Обеспечение предприятия финансовыми ресурсами, привлечение капитала;
  - Обеспечение эффективности использования финансовых ресурсов.
- 4) В области тактики управления финансами и реализации стратегии:
- Мониторинг финансовых показателей компании, ее рыночной ценности;
  - Оптимизация налоговых выплат;
  - Выработка модели поведения на финансовом рынке.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 4, 8].

## **Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации**

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Формирование финансовой отчетности корпорации как информационной базы для проведения финансовой диагностики.
- 2) Источники внешней и внутренней информации проведения анализа финансового состояния корпорации.
- 3) Особенности построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих финансовую деятельность корпорации.
- 4) Методы проведения финансового анализа деятельности корпорации.
- 5) Экспресс-диагностика корпоративной отчетности.
- 6) Система аналитических коэффициентов: имущественный потенциал, ликвидность и платежеспособность, финансовая устойчивость, деловая активность, прибыльность и рентабельность, деловая активность.
- 7) Современная система взглядов на проблему оценки вероятности банкротства предприятий.
- 8) Модели оценки вероятности банкротства корпорации.

**Методические указания.** Цель темы – владеть инструментами анализа финансового положения корпорации с целью принятия обоснованных решений финансового характера.

### Методические материалы к занятию:

Финансовый анализ представляет собой процесс исследования финансового состояния и основных результатов финансовой деятельности предприятия с целью выявления резервов повышения его рыночной стоимости и обеспечения эффективного развития.

Финансовый анализ на предприятии включает последовательное проведение следующих видов анализа:

- 1) Общую оценку финансового состояния предприятия и изменений абсолютных показателей за отчетный период;
- 2) Анализ ликвидности и платежеспособности корпорации;
- 3) Анализ финансовой устойчивости компании;
- 4) Анализ деловой активности корпорации;
- 5) Анализ финансовых результатов и показателей рентабельности;
- 6) Оценку потенциального банкротства.

#### Анализ ликвидности и платежеспособности корпорации

Под ликвидностью баланса понимают способность активов, сгруппированных по степени ликвидности, покрывать пассивы, сгруппированные по степени срочности их оплаты.

Для проведения анализа баланса на ликвидность активы предприятия делят на группы по степени ликвидности:

A1 – наиболее ликвидные активы: краткосрочные финансовые вложения и денежные средства;

A2 – быстрореализуемые активы: краткосрочная дебиторская задолженность;

A3 – медленно реализуемые активы: запасы и уплаченный НДС, долгосрочная дебиторская задолженность, прочие оборотные активы;

A4 – труднореализуемые активы: внеоборотные активы.

Пассивы баланса также группируют - по возрастанию срока их оплаты:

П1 – наиболее срочные обязательства: кредиторская задолженность;

П2 – краткосрочные пассивы: краткосрочные заемные средства, задолженность перед учредителями, прочие краткосрочные обязательства;

П3 – долгосрочные пассивы: долгосрочные обязательства, доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов;

П4 – постоянные или устойчивые пассивы: капитал и резервы.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие соотношения:

$$\begin{aligned} A1 (\text{стр.1250}+\text{стр.1240}) &\geq П1 (\text{стр. 1520}), \\ A2 (\text{стр. 1230}) &\geq П2 (\text{стр. 1510} + 1540 + 1550), \\ A3 (\text{стр. 1210} + \text{стр. 1220} \\ + \text{стр. 1260}) &\geq П3 (\text{стр. 1400}), \\ A4 (\text{стр. 1100}) &\leq П4 (\text{стр. 1300} + \text{стр. 1530}). \end{aligned}$$

Также сопоставив ликвидные средства и обязательства можно вычислить такие показатели, как:

• текущая ликвидность. Она свидетельствует о платежеспособности (+) или же неплатежеспособности (-) предприятия на ближайшее время и рассчитывается по следующей формуле:

$$Лтек=(A1 +A2) — (П1 +П2),$$

• перспективная ликвидность. Она показывает прогноз платежеспособности, основываясь на сравнения будущих поступлений и платежей, и рассчитывается следующим образом:

$$Лп = A3 — П3$$

В таблице 4 представлен порядок расчета основных показателей ликвидности предприятия.

Таблица 4 – Основные показатели ликвидности корпорации

Показатели	Способ расчета	Пояснения
Коэффициент абсолютной ликвидности	$A1 / (П1+П2) \geq 0,2$	Показывает, какая часть краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет денежных средств и имеющихся краткосрочных финансовых вложений.
Коэффициент срочной ликвидности	$(A1 + A2) / (П1+П2) \geq 1$	Показывает, какая часть краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет денежных средств, имеющихся краткосрочных финансовых вложений, а также прогнозируемого возврата средств от краткосрочных дебиторов.
Коэффициент текущей ликвидности	$(A1 + A2+A3) / (П1+П2) \geq 2$	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств корпорации может быть погашена за счет реализации всех оборотных активов.

### Анализ финансовой устойчивости корпорации

Под финансовой устойчивостью понимают независимость корпорации от внешних инвесторов, которая в общем характеризуется соотношением между собственным и заемным капиталом.

Выделяют два метода оценки финансовой устойчивости корпорации:

- 1) Трехкомпонентный анализ (анализ обеспеченности запасов источниками их финансирования);
- 2) Коэффициентный анализ.

Трехкомпонентный анализ (анализ обеспеченности запасов источниками их финансирования):

Финансовая устойчивость оценивается тремя показателями:

*Показатель 1:* излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (СОС):

$$\pm \Phi C = СОС - ЗЗ,$$

где СОС - имеющиеся собственные оборотные средства;

ЗЗ - - необходимый уровень запасов и затрат.

*Показатель 2:* излишек (+) или недостаток (-) собственных долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат:

$$\pm \Phi Д = СОС + ДК - ЗЗ,$$

где ДК – долгосрочные заемные источники.

*Показатель 3:* излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных

источников для формирования запасов и затрат

$$\pm \Phi O = COC + ДК + КК - ЗЗ,$$

где КК – краткосрочные обязательства.

С помощью этих трёх показателей можно определить четыре значения трехкомпонентного логического показателя  $S=S(b_1, b_2, b_3)$  степени финансовой устойчивости, где значения булевой переменной  $b_i$  равны 1 или 0 («да, больше» или «нет, не больше»):

1) *Абсолютная финансовая устойчивость* отвечает условиям:

$$\Phi C > 0;$$

$$\Phi Д > 0;$$

$$\Phi O > 0.$$

Трехкомпонентный показатель равен:  $S=(1; 1; 1)$ .

2) *Нормальная финансовая устойчивость* отвечает условиям:

$$\Phi C < 0;$$

$$\Phi Д > 0;$$

$$\Phi O > 0.$$

Трехкомпонентный показатель  $S=(0; 1; 1)$ .

3) *Неустойчивое финансовое состояние* отвечает условиям:

$$\Phi C < 0;$$

$$\Phi Д < 0;$$

$$\Phi O > 0.$$

Трехкомпонентный показатель  $S=(0; 0; 1)$ .

4) *Кризисное финансовое состояние* отвечает условиям:

$$\Phi C < 0;$$

$$\Phi Д < 0;$$

$$\Phi O < 0.$$

Трехкомпонентный показатель  $S=(0; 0; 0)$ .

#### Коэффициентный анализ:

В таблице 5 представлены основные коэффициенты финансовой устойчивости, способ их расчета и нормативное значение.

Таблица 5 – Основные показатели финансовой устойчивости корпорации

Показатели	Способ расчета	Пояснения
Коэффициент капитализации	$ЗК / СК$	Показывает, сколько рублей заемного капитала приходится на один рубль собственного капитала
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$СОС / ОА \geq 0,2$	Показывает, сколько оборотных активов финансируется за счет собственных оборотных средств
Коэффициент автономии (независимости, концентрации собственного капитала)	$СК / ВБ \geq 0,$	Показывает долю собственного капитала корпорации в общих источниках финансирования
Коэффициент финансовой зависимости	$ЗК / ВБ \leq 0,5$	Показывает долю заемного капитала корпорации в общих источниках финансирования
Коэффициент финансирования	$СК / ЗК > 1,0,$ оптимально 1,5	Показывает, сколько рублей собственного капитала приходится на один рубль заемного капитала
Коэффициент финансовой устойчивости	$СК + ДО / ВБ \geq 0,6$	Показывает долю перманентного капитала корпорации в общих источниках финансирования

СК – собственный капитал (стр.1300 + стр. 1530); ЗК – заемный капитал

ДО – долгосрочные обязательства; ВБ – валюта баланса

ОА – оборотные активы (стр. 1200 или А1+А2+А3)

СОС – собственные оборотные средства (Собственный капитал – внеоборотные активы).

### Анализ деловой активности корпорации

Деловая активность - это способность предприятия по результатам своей экономической деятельности занять устойчивое положение на конкурентном рынке, это результативность работы предприятия относительно величины расхода ресурсов в процессе операционного цикла.

Деловая активность в финансовом аспекте проявляется, прежде всего, в скорости оборота его средств. Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов.

Анализ деловой активности проводят с использованием двух групп показателей:

- 1) коэффициенты оборачиваемости (среднее количество оборотов, которое активы совершают за анализируемый период),
- 2) период длительности одного оборота в днях.

Рассмотрим наиболее важные показатели:

Коэффициент оборачиваемости активов - финансовый коэффициент, равный отношению выручки от продаж к средней стоимости активов.

Коэффициент оборачиваемости активов показывает количество полных циклов обращения продукции за период анализа, или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов. Или

иначе - показывает количество оборотов одного рубля активов за анализируемый период.

Коэффициент оборачиваемости запасов – коэффициент, равный отношению себестоимости проданных товаров к среднегодовой величине запасов.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности – коэффициент, равный отношению полученной выручки от реализации продукции к среднему остатку всей дебиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает, сколько раз в среднем в течение года дебиторская задолженность превращалась в денежные средства.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности – коэффициент, равный отношению затрат на производство и реализацию продукции к среднему остатку кредиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности показывает, сколько требуется оборотов для оплаты выставленных счетов.

Высокая оборачиваемость кредиторской задолженности указывает на быстрое погашение предприятием своего долга перед кредиторами и (или) сокращение покупок с отсрочкой платежа (коммерческого кредита поставщиков).

Оборачиваемость кредиторской задолженности оценивают совместно с оборачиваемостью дебиторской задолженности. Неблагоприятна для предприятия ситуация, когда коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности превышает коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности. Это приводит к дефициту финансовых средств и кассовым разрывам.

Продолжительность одного оборота в днях определяется отношением количества дней анализируемого периода к соответствующему коэффициенту оборачиваемости. Так, например, если коэффициент оборачиваемости активов за год составил 5 оборотов, то в среднем продолжительность одного оборота составляет 73 дня.

При оценке деловой активности уделяют внимания анализу производственного, финансового и операционного циклов корпорации (рисунок 1).

Производственный цикл - это последовательность операций по превращению исходного сырья в готовую продукцию. Он представляет собой календарный период: с момента запуска исходных материалов на линию производства до получения готового изделия или партии изделий.

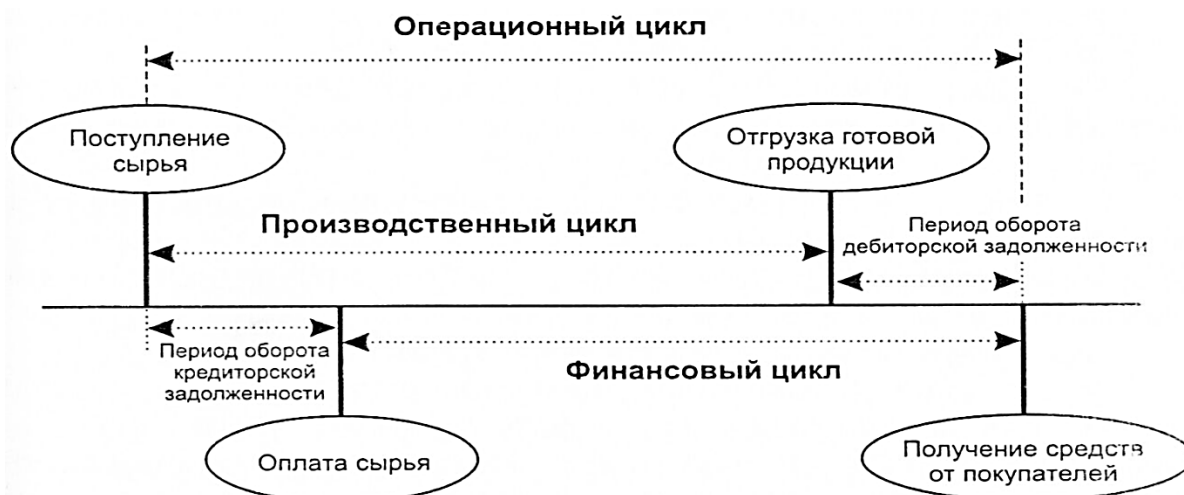


Рисунок 1 – Производственный, финансовый и операционный циклы предприятия

Финансовый цикл – это период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента погашения кредиторской задолженности за полученные сырье, материалы и полуфабрикаты, и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности за поставленную готовую продукцию.

Операционный цикл – это период времени с момента поступления сырья и материалов, до инкассации дебиторской задолженностью.

#### Анализ финансовых результатов и показателей рентабельности

Для оценки прибыли необходимо детально изучить отчет о финансовых результатах предприятия (форма № 2). В соответствии с данной формой на предприятии выделяют четыре вида прибыли:

- 1) Валовая прибыль – строка 2100 (формы № 2);
- 2) Прибыль от продаж - строка 2200 (формы № 2);
- 3) Прибыль до налогообложения - строка 2300 (формы № 2);
- 4) Чистая прибыль - строка 2400 (формы № 2).

Показатели рентабельности — это выражаемые в процентах относительные показатели, в которых прибыль сопоставляется с некоторой базой, характеризующей предприятие с одной из двух сторон — ресурсы или совокупный доход в виде выручки, полученной от контрагентов в ходе текущей деятельности.

Наиболее интересными, с практической точки зрения, являются следующие показатели рентабельности:

- 1) Рентабельность продаж – это отношение прибыли от продаж к выручке от реализации продукции (стр. 2200 / стр. 2110);
- 2) Валовая рентабельность – это отношение валовой прибыли к выручке от реализации продукции (стр. 2100 / стр. 2110);
- 3) Рентабельность производства – это отношение прибыли от продаж к себестоимости продукции (стр. 2200 / стр. 2120);



4) Рентабельность основной деятельности – это отношение прибыли от продаж к сумме (себестоимости продукции + коммерческие расходы) (стр. 2200 / (стр. 2120 + стр. 2210 + стр. 2220));

5) Рентабельность активов – это отношение чистой прибыли к стоимости активов предприятия (стр. 2400 / стр. 1600);

б) Рентабельность собственного капитала – это отношение чистой прибыли к стоимости собственного капитала предприятия (стр. 2400 / стр. 1300 + стр. 1530) и т.д.

В общем виде все показатели показывают насколько рентабельно предприятие и характеризуют отношение различных видов прибыли к различным затратам и могут отображаться либо в процентах, либо в коэффициентах.

### Оценка вероятности банкротства

На сегодняшний день существует достаточно много моделей как зарубежных (например, модели Э. Альтмана, Р. Лиса, Р. Таффлера), так и отечественные авторов.

Приведем некоторые модели, разработанные нашими экономистами:

Модель Беликова-Давыдовой (Иркутская государственная экономическая академия, 1998 г.)

Одна из первых отечественных моделей прогнозирования банкротства предприятия была предложена А. Ю. Беликовым в своей диссертации в 1998 году. Научным руководителем у него была Г. В. Давыдова, поэтому более правильно называть эту модель оценки финансовой устойчивости предприятия моделью Беликова. Регрессионная форма модели выглядит следующим образом:

$$Z = 8.38 * K1 + 1 * K2 + 0.054 * K3 + 0.63 * K4,$$

где:

$K1$  = Оборотный капитал / Активы

$K2$  = Чистая прибыль / Собственный капитал

$K3$  = Выручка / Активы

$K4$  = Чистая прибыль / Себестоимость

Шкала для оценки интегрального показателя:

Если  $Z < 0$ , риск банкротства максимальный (90-100 %).

Если  $0 < Z < 0.18$ , риск банкротства высокий (60-80 %).

Если  $0.18 < Z < 0.32$ , риск банкротства средний (35-50 %).

Если  $0.32 < Z < 0.42$ , риск банкротства низкий (15-20 %).

Если  $Z > 0.42$ , риск банкротства минимальный (до 10 %).

Модель Г. В. Савицкой прогнозирования вероятности банкротства (Белорусский государственный экономический университет)

Модель построена на 200 производственных предприятиях за период 3 года. Уравнение регрессии модели выглядит следующим образом:

$$Z = 0,111 * K1 + 13,23 * K2 + 1,67 * K3 + 0,515 * K4 + 3,8 * K5,$$

где:

$K1 = \text{Собственный капитал} / \text{Оборотные активы}$

$K2 = \text{Оборотный капитал} / \text{Капитал}$

$K3 = \text{Выручка} / \text{Среднегодовая величина активов}$

$K4 = \text{Чистая прибыль} / \text{Активы}$

$K5 = \text{Собственный капитал} / \text{Активы}$

Шкала для оценки интегрального показателя:

$Z > 8$ , риск банкротства отсутствует,

$5 < Z < 8$ , риск банкротства небольшой,

$3 < Z < 5$ , риск банкротства средний,

$1 < Z < 3$ , риск банкротства большой,

$Z < 1$ , риск банкротства предприятия максимальный.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 4, 7, 9].

### **Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации**

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Понятие инвестиций и их классификация.
- 2) Инвестиционная политика корпорации.
- 3) Методы оценки инвестиционных проектов.

**Методические указания.** Цель темы – уметь управлять инвестиционной и инновационной деятельностью корпорации, знать методику оценки эффективности инвестиционных вложений.

#### **Методические материалы к занятию:**

Инвестиционная политика компании – это система действий по выбору инвестиционных проектов.

Инвестиционная политика включает следующие этапы:

- 1) Оценка рыночных возможностей по вложению средств и привлечению капитала в собственный бизнес.
- 2) Рассмотрение доступных инвестиционных проектов и их комплексная оценка.
- 3) Формирование портфеля инвестиционных проектов.
- 4) Управление портфелем инвестиционных проектов, при этом выделяются периоды, различающиеся как задачами, так и технологиями:

А) выход на проектные мощности и достижение окупаемости;

Б) срок жизни проекта вплоть до его завершения.

Базовые понятия инвестиционной деятельности:

*Инвестиции* - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

*Инвестиционная деятельность* - вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

*Капитальные вложения* - инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты;

*Инвестиционный проект* - обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством Российской Федерации, а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план);

*Срок окупаемости инвестиционного проекта* - срок со дня начала финансирования инвестиционного проекта до дня, когда разность между накопленной суммой чистой прибыли с амортизационными отчислениями и объемом инвестиционных затрат приобретает положительное значение.

*Инвестиционный портфель компании* – это согласованный между собой по задачам, срокам и объемам инвестиционных оттоков набор инвестиционных проектов.

В таблице 6 представлена классификация инвестиций.

Таблица 6 – Классификация инвестиций

Классификационный признак	Виды инвестиций
1. По объектам вложения	- реальные; - портфельные (финансовые).
2. По характеру участия в инвестировании	- прямые; - косвенные.
3. По периоду инвестирования	- краткосрочные; - среднесрочные; - долгосрочные.
4. По формам собственности	- частные; - государственные; - смешанные; - иностранные.
5. По региональному признаку	- внутренние; - внешние.
6. По уровню инвестиционного риска	- безрисковые; - низкорисковые; - среднерисковые; - высокорисковые (венчурные).
7. В зависимости от доходности инвестирования	- высокодоходные; - среднедоходные; - низкодоходные; - бездоходные.

Основными принципами формирования инвестиционного портфеля компании являются:

1) обеспечение задаваемого целевыми установками собственником соотношения «риск - текущая и долгосрочная доходность – горизонт получения выгоды»;

2) поддержание платежеспособности и ликвидности своего бизнеса.

#### Методы оценки эффективности инвестиционных проектов.

1) Методы, основанные на дисконтировании, позволяющие рассчитать следующие показатели:

- Чистая текущая стоимость (чистый дисконтированный доход) (NPV);
- Индекс рентабельности инвестиций (PI);
- Внутренняя норма рентабельности инвестиций (IRR);
- Дисконтированный срок окупаемости проекта (DPP).

2) Методы, основанные на учетных оценках, позволяющие рассчитать следующие показатели:

- Срок окупаемости проекта (PP);
- Учетная доходность инвестиций (ARR).

1). *Чистая текущая стоимость (чистый дисконтированный доход, чистый приведенный эффект)* это разница между чистыми дисконтированными денежными поступлениями от проекта и исходной суммой инвестиций:

$$NPV = \sum FVt * 1 / (1 + r)^t - IC$$

где  $\sum FVt$  - общая сумма чистых денежных поступлений от проекта;

$r$  - коэффициент дисконтирования;

$t$  – период времени;

$IC$  - сумма инвестиций.

Если  $NPV > 0$  - проект прибыльный;

$NPV < 0$  - проект убыточный;

$NPV = 0$  – точка безубыточности.

2) *Рентабельность инвестиций* - это отношение текущей стоимости денежных потоков, генерируемых проектом, к общей сумме первоначальных инвестиций:

$$PI = (\sum FVt * 1 / (1 + r)^t) / IC.$$

Если

$PI > 1$  - проект прибыльный;

$PI < 1$  - проект убыточный;

$PI = 1$  – точка безубыточности.

3) *Внутренняя норма рентабельности инвестиций* это такое значение доходности ( $r$ ), при которой чистая текущая стоимость (NPV), являющаяся функцией от ( $r$ ), равна нулю

$$IRR = r, \text{ при котором } NPV (f(r))=0.$$

Внутренняя норма доходности характеризует момент равновесия или переходный момент.

$IRR > WACC$  (средневзвешенная стоимость капитала) - проект прибыльный;

$IRR$  меньше  $WACC$  - проект убыточный;

$IRR = WACC$  - точка безубыточности.

4) *Срок окупаемости инвестиций (PP)* позволяет определить срок, в течение которого сумма недисконтированных прогнозируемых поступлений денежных средств станет равной общей сумме расходов, связанных с данным проектом. Формула расчета срока окупаемости инвестиций (PP) имеет следующий вид:

$$PP = n, \text{ при котором } FV > IC.$$

5) *Дисконтированный срок окупаемости (DPP)* – это минимальный период времени в течении которого чистые дисконтированные денежные поступления от проекта превысят исходную инвестиции.

$$DPP = n, \text{ при котором } PV > IC.$$

6) Учетная (средняя) доходность инвестиций ARR. Метод основан на сопоставлении усредненного значения отдачи на вложенные средства с целевым коэффициентом доходности активов.

$$ARR = \frac{\text{средняя ожидаемая чистая прибыль}}{\text{среднегодовой объем вложенного капитала}}$$

В целом же, инвестиционная политика представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия. Она заключается в выборе и реализации наиболее эффективных форм реальных и финансовых его инвестиций с целью обеспечения высоких темпов его развития и постоянного возрастания его рыночной стоимости. Рассмотрим кратко каждый из восьми основных этапов разработки общей инвестиционной политики предприятия.

Разработка общей инвестиционной политики корпорации охватывает следующие основные этапы:

1) Анализ инвестиционной деятельности предприятия в предшествующем периоде.

2) Исследование и учет условий внешней инвестиционной среды и конъюнктуры инвестиционного рынка.

3) Учет стратегических целей развития предприятия, обеспечиваемых его предстоящей инвестиционной деятельностью.

4) Обоснование типа инвестиционной политики предприятия по целям вложения капитала с учетом рискованных предпочтений.

5) Формирование инвестиционной политики предприятия по основным направлениям инвестирования.

6) Формирование инвестиционной политики предприятия в отраслевом разрезе.

7) Формирование инвестиционной политики предприятия в региональном разрезе.

8) Взаимоувязка основных направлений инвестиционной политики предприятия.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 5, 6].

## **Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации**

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Финансовые ресурсы корпорации и их источники формирования.
- 2) Собственный капитал и порядок его формирования.
- 3) Заемный капитал и источники его формирования.
- 4) Принципы формирования капитала предприятия.
- 5) Политика оптимизации структуры капитала.
- 6) Оптимизация структуры капитала по критерию минимального уровня финансового риска.
- 7) Консервативный, агрессивный и умеренный подходы к финансированию активов предприятия.
- 8) Дивидендная политика предприятия.
- 9) Цена и структура собственного капитала, цена и структура заемного капитала. Политика формирования собственных ресурсов.
- 10) Методика расчета средневзвешенной стоимости капитала (WACC).
- 11) Основные теории структуры капитала.

**Методические указания.** Цель темы – уметь формировать оптимальную структуру капитала корпорации.

### **Методические материалы к занятию:**

С позиций финансового управления капитал предприятия характеризует общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной форме, инвестированных в формирование его активов.

Другими словами, капитал — это значительная часть финансовых ресурсов, авансируемая и инвестируемая в производство с целью получения прибыли.

Рассматривая экономическую сущность капитала корпорации, следует в первую очередь отметить такие его характеристики:

- 1) Капитал предприятия является основным фактором производства.
- 2) Капитал характеризует финансовые ресурсы предприятия, приносящие доход.
- 3) Капитал является главным источником формирования благосостояния его собственников.
- 4) Капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости.

В таблице 7 представлена классификация капитала по основным классификационным признакам.

Таблица 7 – Классификация капитала

Признаки	Виды капитала
1. По принадлежности предприятию	Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на правах собственности и используемых им для формирования определенной части его активов. Эта часть активов, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия. Заемный капитал характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности.
2. По целям использования в составе предприятия	Производительный капитал характеризует средства предприятия, инвестированные в его операционные активы для осуществления производственно-сбытовой его деятельности. Ссудный капитал представляет собой ту его часть, которая используется в процессе инвестирования в денежные инструменты, а также в долговые фондовые инструменты. Спекулятивный капитал характеризует ту его часть, которая используется в процессе осуществления спекулятивных (основанных на разнице в ценах) финансовых операций.
3. По формам инвестирования	Капитал в денежной, материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного фонда предприятия. Инвестирование капитала в этих формах разрешено законодательством при создании новых предприятий, увеличении объема их уставных фондов.
4. По объекту инвестирования	Основной капитал характеризует ту часть используемого капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов. Оборотный капитал характеризует ту его часть, которая инвестирована предприятием в его оборотные активы.
5. По форме нахождения в процессе кругооборота	Капитал предприятия в денежной, производственной и товарной его формах.
6. По формам собственности	Частный и государственный капитал, инвестированный в предприятие в процессе формирования его уставного фонда.
7. По организационно-правовым формам деятельности	Акционерный капитал (капитал предприятий, созданных в форме акционерных обществ); паевой капитал (капитал партнерских предприятий — обществ с ограниченной ответственностью, коммандитных обществ и т.п.) и индивидуальный капитал (капитал индивидуальных предприятий — семейных и т.п.).
8. По характеру использования в хозяйственном процессе	Работающий капитал характеризует ту его часть, которая принимает непосредственное участие в формировании доходов и обеспечении операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия. Неработающий (или „мертвый») капитал характеризует ту его часть, которая инвестирована в активы, не принимающие непосредственного участия в осуществлении различных видов хозяйственной деятельности предприятия и формировании его доходов.
9. По характеру использования собственниками	Потребляемый («проедаемый») капитал после его распределения на цели потребления теряет функции капитала. Накапливаемый (реинвестируемый) капитал характеризует различные формы его прироста в процессе капитализации прибыли .
10. По источникам привлечения	<b>Национальный</b> (отечественный) и <b>иностраный</b> капитал, инвестированный в предприятие.

*Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC)* - является показателем, характеризующим стоимость капитала так же, как ставка банковского процента характеризует стоимость привлечения кредита.

Отличие WACC от банковской ставки заключается в том, что этот показатель не подразумевает равномерных выплат, вместо этого требуется, чтобы суммарный приведенный доход инвестора был таким же, какой обеспечила бы равномерная выплата процентов по ставке, равной WACC.

Дисконтирование будущих денежных потоков со ставкой, равной WACC, характеризует обесценивание будущих доходов с точки зрения конкретного инвестора и с учетом его требований к доходности инвестированного капитала.

$$WACC = PЗК * dЗК + PСК * dСК,$$

где: ЗК — цена заемного капитала;

dЗК — доля заемного капитала в структуре капитала;

PСК — цена собственного капитала;

dСК — доля собственного капитала в структуре капитала.

*Эффект финансового рычага* – это прирост рентабельности собственных средств, полученный благодаря использованию заемных средств.

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{ставка налога на прибыль}) \times (\text{ЭР} - \text{СРСП}) \times \text{ЗС} / \text{СС},$$

где (ЭР – СРСП) – дифференциал;

ЗС / СС – плечо ЭФР;

ЭР – экономическая рентабельность активов;

СРСП – средняя расчетная ставка процента,

ЗС – заемные средства;

СС – собственные средства.

В таблице 8 представлены сравнения показателя WACC и IRR инвестиционного проекта.

Таблица 8 – Сравнения показателя WACC и IRR инвестиционного проекта

Критерии	Описание ситуации
WACC < IRR	Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC ниже внутренней нормы рентабельности IRR, то вложенный в проект капитал принесет положительное значение NPV, следовательно, проект можно принять.
WACC = IRR	Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC равна внутренней нормы рентабельности IRR, то проект не принесет ни прибыли и не убытки, то есть наблюдается точка безубыточности проекта.
WACC > IRR	Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC выше внутренней нормы рентабельности IRR, то вложенный капитал в проект принесет отрицательное значение NPV, следовательно, проект нужно отклонить.

Наиболее важные правила:

1) Если новый заем приносит предприятию увеличение уровня ЭФР, это выгодно. Но при этом необходимо следить за состоянием дифференциала: при возрастании плеча финансового рычага банкир стремится компенсировать возрастание своего риска за счет повышения цены кредита.



2) Риск кредитора выражается через величину дифференциала: чем он больше, тем меньше риск, и наоборот.

3) Финансовый менеджер-профессионал не станет увеличивать любой ценой плечо финансового рычага, а будет регулировать его в зависимости от дифференциала.

4) Дифференциал не должен быть отрицательным.

5) Эффект финансового рычага должен равняться  $1/3 \dots 1/2$  уровня экономической рентабельности активов.

Пример. Компания X имеет следующие характеристики структуры капитала: среднегодовая величина собственного капитала 100 тыс. у.е., соотношение заемных средств к собственным равно  $1/2$ , прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль – 20 тыс. у.е., ставка налога на прибыль – 20 %, средняя расчетная ставка процента – 10 %.

Определим эффект финансового рычага:

$$\text{ЭФР} = (1 - 0,2) * (20 / 150 * 100\% - 10\%) * 1/2 = 1,33 \%$$

У компании наблюдается повышение рентабельности собственного капитала на 1,33 % при использовании смешанной структуры по сравнению с безлевериджной схемой финансирования.

Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами характеризует высокий уровень формирования и эффективное распределение прибыли предприятия, его способность поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников.

Оптимизация структуры капитала является одной из наиболее важных и сложных задач, решаемых в процессе финансового управления организацией. Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, т.е. максимизируется его рыночная стоимость.

Процесс оптимизации структуры капитала предприятия осуществляется по следующим этапам.

1) Анализ капитала предприятия. Основной целью этого анализа является выявление тенденций динамики объема и состава капитала в предплановом периоде и их влияния на финансовую устойчивость и эффективность использования капитала.

2) Оценка основных факторов определяющих формирование структуры эффективного капитала. Практика показывает, что не существует единых рецептов соотношения собственного и заемного капитала не только для однотипных предприятий, но даже и для одного предприятия на разных стадиях его развития и при различной конъюнктуре товарного и финансового рынков.

3) Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности. Для проведения таких оптимизационных расчетов используется механизма финансового леввериджа.

4) Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Процесс этой оптимизации основан на предварительной оценке стоимости собственного и заемного капитала при разных условиях его привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала.

5) Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Этот метод оптимизации структуры капитала связан с процессом дифференцированного выбора источников финансирования различных составных частей активов предприятия.

6) Формирование показателя целевой структуры капитала. Предельные границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала позволяют определить поле выбора конкретных его значений на плановый период.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 6, 7, 8].

## **Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ**

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Доходы и расходы корпорации: сущность и виды.
- 2) Формирование финансовых результатов корпорации. Виды прибыли и взаимосвязь между ними.
- 3) Управление прибылью и рентабельностью.
- 4) Оптимизация финансовых результатов деятельности корпорации.
- 5) Леверидж и его роль в финансовом управлении корпорацией.
- 6) Производственный и финансовый леверидж в корпорации: сущность, методика оценки и роль в принятии управленческих решений. Операционный анализ деятельности корпорации.
- 7) Метод расчета критического объема продаж.
- 8) Запас финансовой прочности предприятия.
- 9) Эффект финансового рычага и его оценка.
- 10) Эффект производственного рычага и его оценка.
- 11) Взаимосвязь между выручкой, расходами и прибылью от продаж.
- 12) Анализ чувствительности прибыли предприятия к различным элементам операционного анализа.

**Методические указания.** Цель темы – научиться эффективно управлять доходами и расходами корпорации с целью минимизации финансовых рисков и максимизации прибыли.

### **Методические материалы к занятию:**

Прибыль корпорации как важнейшая категория рыночных отношений выполняет ряд важнейших функций:

- 1) Является показателем эффективности деятельности предприятия, ибо сам факт прибыльности уже свидетельствует об его эффективной деятельности;

2) Обладает стимулирующей функцией, она является основным источником прироста собственного капитала;

3) Движущая сила и источник обновления производственных фондов и выпускаемой продукции;

4) Является источником социальных благ в компании (материальное поощрение, предоставляются социальные льготы работникам, содержатся объекты социальной сферы);

5) Является источником формирования доходов бюджетов различного уровня (в виде налогов, экономических санкций).

Одним из самых доступных методов управления предпринимательской деятельностью является операционный анализ, осуществляемый по схеме "затраты - оборот - прибыль". Данный метод позволяет выявить зависимость финансового результата производственно-коммерческой деятельности от изменения издержек, цен, объема производства и реализации продукции.

С помощью операционного анализа можно решить широкий спектр управленческих задач:

1) оценить чувствительность прибыли к изменению основных показателей-факторов, формирующих ее уровень;

2) прогнозировать уровень показателей рентабельности на основе расчета запаса финансовой прочности;

3) оценить предпринимательский риск;

4) выбрать оптимальные пути выхода из кризисного состояния;

5) оценить результаты начального периода функционирования новой фирмы или прибыльность инвестиций;

6) разработать наиболее выгодную для предприятия ассортиментную политику в сфере производства и реализации готовой продукции.

Анализ безубыточности – это одно из направлений планирования и определения интервала «выживаемости» корпорации. Анализ безубыточности корпорации необходим:

1) Для текущего планирования при определении возможной величины прибыли, убытков, «интервала выживаемости», запаса прочности.

2) Для определения влияния изменений в цене продукции, объемах продаж, величине издержек на финансовые результаты.

3) Для оценки новых проектов, их приемлемости на основе прогнозируемых издержек и доходов.

4) Для подготовки новых проектов, так как позволяет наметить оптимальный размер производственных мощностей, необходимого первоначального капитала.

*Точка безубыточности (порог рентабельности, «мертвая точка», критический объем продаж)* – это такая выручка от реализации при которой предприятие покрывает свои затраты, прибыль от продаж в этой точке равна нулю.

$$\text{Порог рентабельности (в натуральном выражении)} = \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Удельная валовая маржа}}$$

$$\text{Порог рентабельности (в денежном выражении)} = \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Коэффициент удельной валовой маржи}}$$

Удельная валовая маржа (маржинальный доход) = цена единицы товара – удельные переменные затраты.

Расчет точки безубыточности позволяет:

- определить оптимальную стоимость реализации производимой продукции, выполнения работ или оказания услуг;
- рассчитать, в какие сроки окупится новый проект. То есть определить момент, когда полученные доходы станут больше издержек предприятия;
- следить за изменениями показателя точки безубыточности, для того, чтобы установить существующие проблемы в процессе производства и реализации продукции, выполнения работ, оказания услуг;
- проводить анализ финансового состояния предприятия;
- узнать, как повлияет изменение цены на реализуемую продукцию, выполняемые работы, оказываемые услуги или понесенных расходов на получаемую в итоге выручку.

На рисунке 2 представлен графический способ определения точки безубыточности.

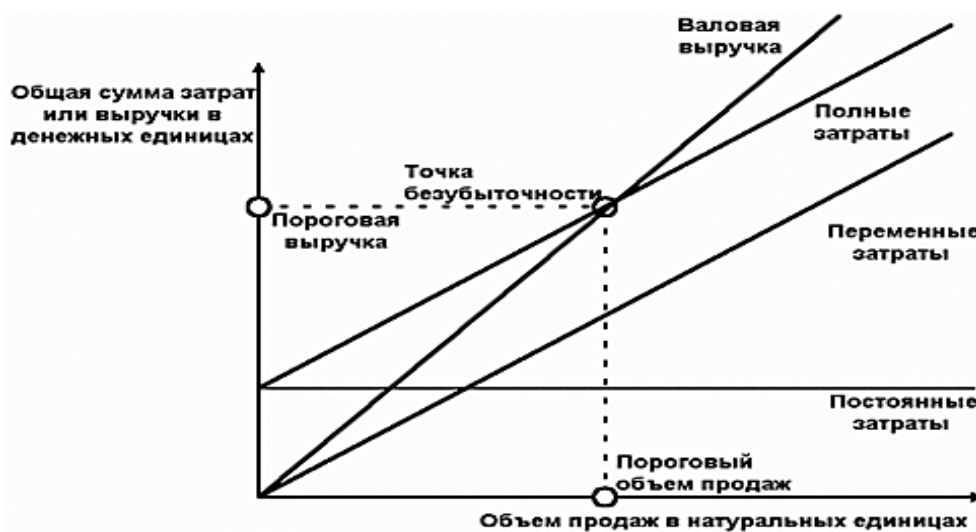


Рисунок 2 – Точка безубыточности

Запас финансовой прочности компании – это разница между фактической выручкой от реализации и точкой безубыточности:

$$\text{ЗФП} = \text{Выручка от реализации (фактическая)} - \text{Выручка от реализации (пороговая)}.$$

С помощью показателя ЗФП можно понять, насколько далёк бизнес от точки, в которой он становится убыточным.

Запас финансовой прочности можно определять в денежном выражении, в натуральном выражении, но более объективную сравнительную оценку дает определение ЗФП в процентах.

Запас финансовой прочности дает возможность:

- оценить степень финансовой устойчивости и риски банкротства;

- выбрать способы повышения финансовой прочности;
- определить безопасные объемы снижения реализации;
- провести сравнение по нему разных видов реализуемых товаров (продукции);
- принять взвешенные управленческие решения в отношении ценовой политики.

Определение объема продаж при прогнозируемой прибыли от продаж:

$$\begin{array}{l} \text{Объем продаж при} \\ \text{прогнозируемой прибыли} \\ \text{(в натуральном выражении)} \end{array} = \frac{\text{Постоянные затраты} + \text{Прогнозируемая} \\ \text{прибыль от продаж}}{\text{Удельная валовая маржа}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Объем продаж при} \\ \text{прогнозируемой прибыли} \\ \text{(в денежном выражении)} \end{array} = \frac{\text{Постоянные затраты} + \text{Прогнозируемая} \\ \text{прибыль от продаж}}{\text{Коэффициент удельной валовой маржи}}$$

*Операционный рычаг (операционный леве́ридж - ЭПР)* показывает, во сколько раз темпы изменения прибыли от продаж превышают темпы изменения выручки от продаж.

Операционный рычаг показывает степень чувствительности прибыли от продаж к различным изменениям выручки от реализации:

$$\begin{array}{l} \% \text{ изменения прибыль от продаж} = \\ \% \text{ изменения выручки от реализации} * \text{ЭПР} \end{array}$$

$$\text{ЭПР} = \text{ВМ} / \text{П},$$

где ВМ – валовая маржа (маржинальная прибыль, маржинальный доход);

П – прибыль от продаж;

ВМ= Выручка от реализации – переменные затраты.

Валовая маржа это промежуточный финансовый результат после возмещения переменных затрат предприятия. Ее должно хватать не только на покрытие постоянных затрат, но и оставаться на формирование прибыли от продаж.

На величину порога рентабельности влияют три основных фактора:

- 1) цена реализации;
- 2) переменные затраты на единицу продукции;
- 3) совокупная величина постоянных затрат.

Уровень постоянных затрат свидетельствует о степени предпринимательского риска (а также и финансового — в той мере, в какой в постоянных затратах присутствуют проценты за кредит). Чем выше постоянные затраты, тем выше порог рентабельности, и тем значительнее предпринимательский риск.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 4, 7].

## **Тема 6. Управление оборотными активами корпорации**

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Сущность политики предприятия в области управления оборотными активами.
- 2) Управление источниками финансирования оборотного капитала.
- 3) Консервативный, умеренный и агрессивный подходы к формированию оборотных активов.
- 4) Этапы формирования политики управление запасами предприятия. Модель экономически обоснованного размера заказа (ЕОQ).
- 5) Этапы формирования политики управления дебиторской задолженностью предприятия.
- 6) Анализ и планирование движения денежных средств на предприятии.
- 7) Принципы управления денежными потоками и методы оптимизации денежных потоком.
- 8) Модели управления денежными активами (модели Баумоля, Миллера-Орра).

**Методические указания.** Цель темы – магистр должен уметь управлять оборотными активами корпорации используя современные финансовые инструменты.

#### **Методические материалы к занятию:**

Политика финансирования оборотных активов – часть общей политики управления оборотными активами, заключающаяся в оптимизации объема и состава финансовых источников их формирования с позиций обеспечения эффективного использования собственного капитала и достаточной финансовой устойчивости предприятия.

Цели:

- а) обеспечение необходимой потребности в них соответствующими финансовыми средствами;
- б) оптимизация структуры источников формирования этих средств.

Этапы разработки политики финансирования оборотными активами:

- 1) *Анализ состояния финансирования оборотных активов предприятия в предшествующем периоде:*
  - оценка уровня достаточности финансовых ресурсов, инвестируемых в ОА;
  - оценка степени эффективности формирования структуры источников их финансирования;
  - рассматриваются сумма и уровень чистых ОА (чистого рабочего капитала) и темпы изменения этих показателей по отдельным периодам;
  - изучаются объем и уровень текущего финансирования ОА (текущих финансовых потребностей) предприятия в отчетном периоде, определяемых потребностями его финансового цикла. ОА предприятия в рассматриваемом периоде;

– рассматриваются динамика суммы и удельного веса отдельных источников финансирования оборотных активов предприятия в предшествующем периоде.

В процессе анализа заемных источников финансирования оборотных активов эти источники рассматриваются в разрезе сроков их использования (долгосрочных и краткосрочных) и видов привлекаемого кредита (финансового и товарного).

*2) Выбор политики финансирования оборотных активов предприятия:*

Консервативный тип - за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться постоянная часть оборотных активов и примерно половина переменной их части (др. половина должна финансироваться за счет краткосрочного заемного капитала).

Умеренный (или компромиссный) тип - за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должна финансироваться постоянная часть оборотных активов, в то время как за счет краткосрочного заемного капитала - весь объем переменной их части.

Агрессивный тип - за счет собственного и долгосрочного заемного капитала финансируется не более половины постоянной их части, в то время как за счет краткосрочного заемного капитала - преимущественная доля постоянной и вся переменная части оборотных активов.

*3) Оптимизация объема текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) с учетом формируемого финансового цикла предприятия.*

### ***Модель ЕОQ***

Модель экономически обоснованного размера заказа (Economic Ordering Quantity model; ЕОQ) - модель Уилсона - алгоритм, позволяющий оптимизировать оптимальный размер партии поставки сырья (материалов, товаров) с учетом общего необходимого объема их закупки и реализации.

Модель ЕОQ может быть использована для оптимизации размера как производственных запасов, так и запасов готовой продукции, давая ответ на вопрос, какой объем запаса данного вида предприятие должно приобретать одновременно. Оптимальный размер заказа понимается как объем регулярных поставок, при котором обеспечивается необходимое предприятию количество запасов и минимизируются совокупные затраты по закупке и хранению запасов на складе.

Алгоритм расчета модели:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times VIII \times Ц_{p.з}}{C_{xp}}},$$

где  $EOQ$  – оптимальный размер партии поставки;  $VIII$  – годовой объём производственной потребности в данном сырье и материалах;  $Ц_{p.з}$  – средняя стоимость размещения одного заказа;  $C_{xp}$  – себестоимость хранения единицы товара в анализируемом периоде.

Выводы по формуле:

- общая сумма затрат для данного размера заказа является наименьшей тогда, когда расходы по оформлению заказа равны издержкам по содержанию соответствующего запаса;
- в некоторых пределах (вблизи минимальной точки) общая сумма затрат по заказам различного объема изменяется весьма незначительно. Однако вне этих пределов издержки резко растут или снижаются;
- в большинстве случаев предприятию обошлось бы гораздо дороже заказывать слишком мало, чем заказывать слишком много;
- изменение стоимости хранения запаса оказывает гораздо большее влияние на оптимальный объем заказа, чем изменение в издержках по оформлению партии заказа.

При оптимальном выборе размеров объема закупки товаров и запасов готовой продукции экономятся финансовые средства, а значит необходимо меньше оборотных средств и, следовательно, выше значение коэффициента рентабельность продаж.

### *Модель Баумоля*

С помощью модели Баумоля можно определить оптимальное количество денежных средств для компании, которое следует хранить в условиях определенности.

Исходными положениями Модели Баумоля является постоянство потока расходования денежных средств, хранение всех резервов денежных активов в форме краткосрочных финансовых вложений и изменение остатка денежных активов от их максимума до минимума, равного нулю.

Предполагается, что предприятие начинает работать, имея максимальный и целесообразный для нее уровень денежных средств, и затем постепенно расходует их в течение некоторого периода времени. Все поступающие средства от реализации товаров и услуг предприятие вкладывает в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, то есть становится равным нулю или достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины. Таким образом, динамика остатка средств на расчетном счете представляет собой «пилообразный» график (рисунок 3).

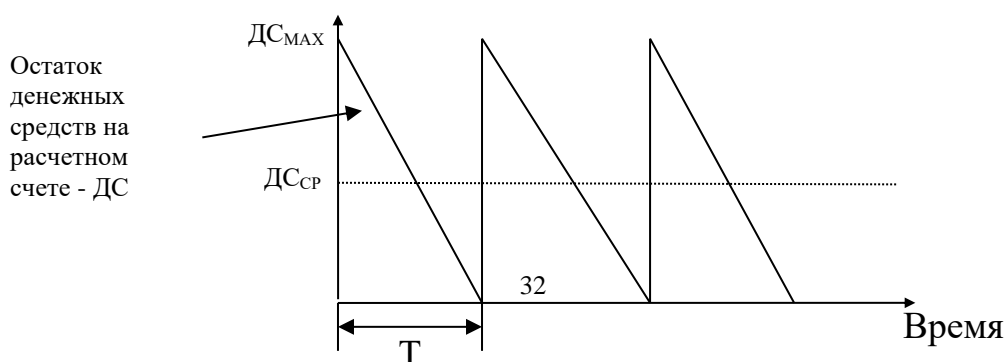




Рисунок 3 - Формирование и расходование остатка денежных средств в соответствии с моделью Баумоля

Из рисунка 3 можно видеть, что если бы пополнение остатков денежных средств за счет продажи части краткосрочных финансовых вложений или краткосрочных кредитов банка осуществлялось в два раза чаще, то размер максимального и среднего остатков денежных средств на предприятии был бы в два раза меньше. Однако каждая операция по продаже краткосрочных активов или получению кредита связана для предприятия с определенными расходами, размер которых возрастает с увеличением частоты (или сокращением периода) пополнения денежных средств.

С учетом рассмотренных двух видов потерь строится оптимизационная модель Баумоля, позволяющая определить оптимальную частоту пополнения и оптимальный размер остатка денежных средств при которых совокупные потери будут минимальными (рисунок 4).

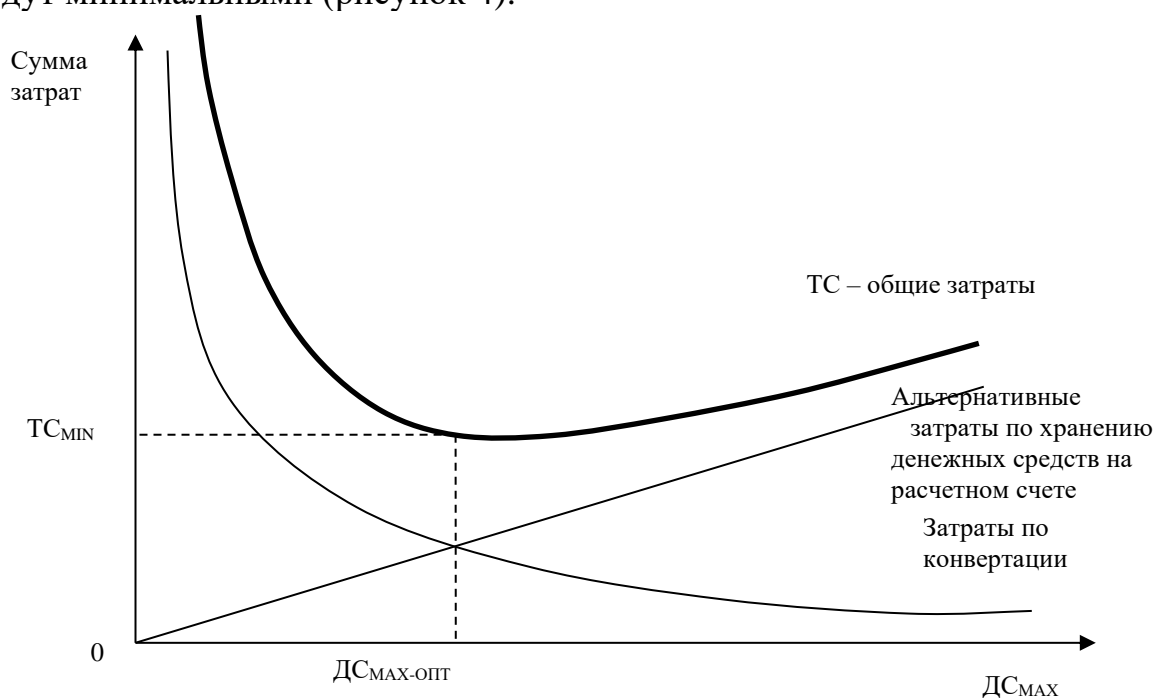


Рисунок 4 - Зависимость затрат на управление денежными активами от размера пополнения расчетного счета

Общие расходы (ТС) по реализации такой политики управления денежными средствами составят:

$$TC = c \cdot \frac{V}{ДС_{MAX}} + r \frac{ДС_{MAX}}{2}.$$

Первое слагаемое в этой формуле представляет собой прямые расходы по конвертации денежных средств, второе — упущенная выгода от хранения

средств на расчетном счете вместо того, чтобы инвестировать их в ценные бумаги.

Оптимальная сумма пополнения расчетного счета ( $ДС_{MAX}$ ) вычисляется по формуле:

$$ДС_{MAX} = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot c}{r}},$$

где  $V$  — прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде (год, квартал, месяц);  $c$  — расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги;  $r$  — приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям, например, в государственные ценные бумаги.

Таким образом, средний запас денежных средств составляет:

$$\overline{ДС} = \frac{ДС_{MAX}}{2}.$$

Общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства ( $N$ ) равно:

$$N = \frac{V}{ДС_{MAX}}.$$

### ***Модель Миллера-Орра***

В случае же когда денежные потоки подвержены значительной неопределенности, более адекватной для описания спроса компании на деньги является модель Миллера — Орра. Она основана на следующих предположениях:

- финансовый менеджер оперирует двумя активами: один актив — это кассовый баланс фирмы, а другой — портфель ликвидных активов, предельная и средняя доходность которого равна « $v$ » процентов в день;
- перевод средств из одного актива в другой может иметь место в любой момент времени. При этом предельные затраты за транзакцию равны с денежных единиц. Эта величина не зависит от величины транзакции, ее направленности или времени, прошедшего с момента предыдущей транзакции;
- считается, что подобные транзакции осуществляются мгновенно;
- денежные потоки являются абсолютно стохастическими и их чистое ежедневное сальдо распределено приблизительно нормально;
- финансовый директор допускает, что кассовый остаток будет колебаться свободно, пока он не достигнет либо нижней границы, нуля, либо верхней границы « $h$ ». Когда достигается верхняя граница, то приобретаются ценные бумаги на такую сумму, чтобы денежный остаток достиг некой целевой величины « $R$ ». Следовательно, эта сумма равна « $h - R$ ». Если же достигается нижняя граница, то бумаги продаются на сумму, равную « $R$ », чтобы опять-таки достичь того же самого целевого остатка денежных средств, равного « $R$ ». Предполагается также, что чистые денежные потоки колеблются с ежедневной дисперсией, равной  $\sigma^2$ .

Мертон Миллер (Miller M.H.) и Даниель Опп (Opp D.A.) создали и впервые опубликовали в 1966 году в книге «Model of the Demand for Money by Firms»

модель определения целевого остатка денежных средств, учитывающую фактор неопределенности денежных выплат и поступлений.

Модель Баумоля проста и в достаточной степени приемлема для предприятий, денежные расходы которых стабильны и прогнозируемы. В действительности такое случается редко; остаток средств на расчетном счете изменяется случайным образом, причем возможны значительные колебания.

Модель, разработанная Миллером и Орром, представляет собой компромисс между простотой и реальностью. Она помогает ответить на вопрос: как предприятию следует управлять своим денежным запасом, если невозможно предсказать каждодневный приток или отток денежных средств? Миллер и Орт используют при построении модели процесс Бернулли — стохастический процесс, в котором поступления и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями.

Логика действий финансового менеджера по управлению остатком средств на расчетном счете представлена на рисунке 5 и заключается в следующем. Остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигнет верхнего предела (верхней границы своего «коридора»). Как только это происходит, излишние средства (по отношению к среднему остатку) переводятся в резерв, т. е. инвестируются в краткосрочные финансовые инструменты, то есть предприятие начинает покупать достаточное количество ценных бумаг с целью вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата).

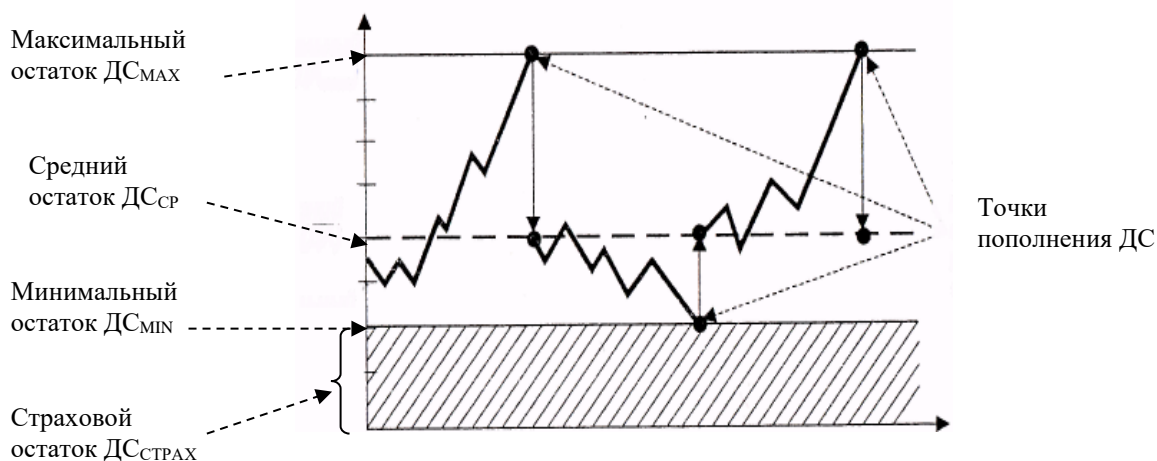


Рисунок 5 - График изменения остатка средств на расчетном счете (модель Миллера-Орра)

Если запас денежных средств достигает нижнего предела (нижней границы своего «коридора»), то в этом случае предприятие продает свои ценные бумаги и таким образом пополняет запас денежных средств до нормального предела за счет продажи части краткосрочных финансовых инструментов, привлечения краткосрочных банковских кредитов и других источников.

При решении вопроса о размахе вариации (разность между верхним и нижним пределами) рекомендуется придерживаться следующей политики: если

ежедневная изменчивость денежных потоков велика или постоянные затраты, связанные с покупкой и продажей ценных бумаг, высоки, то предприятию следует увеличить размах вариации и наоборот. Также рекомендуется уменьшить размах вариации, если есть возможность получения дохода благодаря высокой процентной ставке по ценным бумагам.

*Реализация модели осуществляется в несколько этапов.*

1) Устанавливается минимальная величина денежных средств ( $ДС_{MIN}$ ), которую целесообразно постоянно иметь на расчетном счете (она определяется экспертным путем исходя из средней потребности предприятия в оплате счетов, возможных требований банка и др.).

2) По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет – через дисперсию этого показателя ( $\sigma^2_{ДО}$ ).

3) Определяются расходы ( $r$ ) по хранению средств на расчетном счете (обычно их принимают в сумме ставки ежедневного дохода по краткосрочным ценным бумагам, циркулирующим на рынке) и расходы ( $c$ ) по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг (эта величина предполагается постоянной; аналогом такого вида расходов являются, например, комиссионные, уплачиваемые в пунктах обмена валюты).

4) Рассчитывается размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете ( $ДС_{VAR}$ ) по формуле:

$$ДС_{VAR} = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3 \cdot c \cdot \sigma^2_{ДО}}{4 \cdot r}}.$$

5) Рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчетном счете ( $Д_{MAX}$ ), при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги:

$$Д_{MAX} = ДС_{СТРАХ} + ДС_{VAR}.$$

6) Определяют точку возврата ( $ДС_{CP}$ ) — величину остатка денежных средств на расчетном счете к которой необходимо вернуться в случае, если фактический остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала:

$$ДС_{CP} = ДА_{MIN} + \frac{1}{3} ДС_{VAR}.$$

При использовании модели Миллера-Орра следует обратить внимание на следующие моменты:

1) Целевые остатки средств на счету не являются средней величиной между верхним и нижним пределами, поскольку его величина чаще приближается к нижнему пределу, чем к верхнему. Если устанавливать целевой остаток равным средней величине между пределами, это минимизирует транзакционные затраты, но если он будет установлен ниже среднего уровня, результатом станет снижение альтернативных затрат.

2) Величина целевого остатка денежных средств и, следовательно, пределы колебания, увеличиваются с ростом  $c$  и  $\sigma^2_{ДО}$ ; увеличение  $c$  делает более

затратным достижение верхнего предела, а большая  $\sigma^2_{до}$  приводит к более частым достижениям обоих из них.

3) Величина целевого остатка сокращается с увеличением  $r$ ; так как если ставка банковского процента увеличивается, то растет величина альтернативных затрат и фирма стремится вложить средства, а не хранить их на счете.

4) Нижний предел может быть равен либо 0, либо положителен, если фирме приходится поддерживать компенсационный остаток или руководство предпочитает иметь страховой остаток денежных средств.

5) Модель может быть дополнена предположением о сезонных колебаниях выручки. В этом случае денежные потоки не будут соответствовать нормальному распределению, а станут учитывать вероятность увеличения или уменьшения остаток средств в зависимости от того, переживает компания период спада активности или подъема. При этих предположениях величина целевого баланса денежных средств не всегда будет равна  $1/3$  между верхним и нижним пределами.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 5, 6, 9].

## **Тема 7. Финансовое планирование в корпорации**

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

1) Понятие и инструменты финансового планирования и прогнозирования в системе корпоративного управления.

2) Сущность и принципы финансового планирования. Виды планов, содержание и последовательность их разработки.

3) Методы финансового планирования в корпорации.

4) Текущие и стратегическое планирование деятельности корпорации.

5) Учет специфики деятельности предприятия при составлении финансово плана.

6) Формирование системы бюджетирования в корпорации.

7) Основные виды бюджетов и последовательность их формирования.

**Методические указания.** Цель темы – используя основные финансовые инструменты осуществлять финансовое планирование и бюджетирование в корпорации.

### **Методические материалы к занятию:**

Финансовое планирование представляет собой процесс разработки системы финансовых планов и плановых (нормативных) показателей по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в предстоящем периоде.

Финансовое планирование в корпорации базируется на использовании трех основных его систем:

- 1) прогнозирование финансовой деятельности;
- 2) текущее планирование финансовой деятельностью;
- 3) оперативное планирование финансовой деятельности.

Каждой из этих систем финансового планирования присущи определенный период и свои формы реализации его результатов.

Система прогнозирования финансовой деятельности является наиболее сложной среди рассматриваемых систем финансового планирования и требует для своей реализации высокой квалификации исполнителей. На каждом конкретном предприятии система финансового прогнозирования базируется на определенной финансовой идеологии.

Финансовая стратегия предприятия представляет собой систему долгосрочных целей финансовой деятельности предприятия, определяемых его финансовой идеологией, и наиболее эффективных путей их достижения.

Являясь частью общей стратегии экономического развития предприятия, финансовая стратегия носит по отношению к ней подчиненный характер и должна быть согласована с ее целями и направлениями. Вместе с тем, финансовая стратегия сама оказывает существенное влияние на формирование общей стратегии экономического развития предприятия.

Это связано с тем, что основная цель общей стратегии — обеспечение высоких темпов экономического развития и повышение конкурентной позиции предприятия связана с тенденциями развития соответствующего товарного рынка (потребительского или факторов производства). Если тенденции развития товарного и финансового рынков не совпадают, может возникнуть ситуация, когда цели общей стратегии развития предприятия не могут быть реализованы в связи с финансовыми ограничениями. В этом случае финансовая стратегия вносит определенные коррективы в общую стратегию развития предприятия.

Процесс формирования финансовой стратегии предприятия осуществляется по следующим этапам:

1) Определение общего периода формирования финансовой стратегии. Этот период зависит от ряда условий.

2) Исследование факторов внешней финансовой среды и конъюнктуры финансового рынка. Такое исследование предопределяет изучение экономико-правовых условий финансовой деятельности предприятия и возможного их изменения в предстоящем периоде. Кроме того, на этом этапе разработки финансовой стратегии анализируется конъюнктура финансового рынка и факторы ее определяющие, а также разрабатывается прогноз конъюнктуры в

разреze отдельных сегментов этого рынка, связанных с предстоящей финансовой деятельностью предприятия.

3) Формирование стратегических целей финансовой деятельности предприятия. Главной целью этой деятельности является повышение уровня благосостояния собственников предприятия и максимизация его рыночной стоимости. Вместе с тем, эта главная цель требует определенной конкретизации с учетом задач и особенностей предстоящего финансового развития предприятия.

Система стратегических целей должна обеспечивать формирование достаточного объема собственных финансовых ресурсов и высокорентабельное использование собственного капитала; оптимизацию структуры активов и используемого капитала; приемлемость уровня финансовых рисков в процессе осуществления предстоящей хозяйственной деятельности и т.п.

Систему стратегических целей финансового развития следует формулировать четко и кратко, отражая каждую из целей в конкретных показателях — целевых стратегических нормативах. В качестве таких целевых стратегических нормативов по отдельным аспектам финансовой деятельности предприятия могут быть установлены:

- среднегодовой темп роста собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников;
- минимальная доля собственного капитала в общем объеме используемого капитала предприятия;
- коэффициент рентабельности собственного капитала предприятия;
- соотношение оборотных и внеоборотных активов предприятия;
- минимальный уровень денежных активов, обеспечивающих текущую платежеспособность предприятия;
- минимальный уровень самофинансирования инвестиций;
- предельный уровень финансовых рисков в разрезе основных направлений хозяйственной деятельности предприятия.

4) Конкретизация целевых показателей финансовой стратегии на периоды ее реализации. В процессе этой конкретизации обеспечивается динамичность представления системы целевых стратегических нормативов финансовой деятельности, а также их внешняя и внутренняя синхронизация во времени.

Внешняя синхронизация предусматривает согласование во времени реализации разработанных показателей финансовой стратегии с показателями общей стратегии развития предприятия, а также с прогнозируемыми изменениями конъюнктуры финансового рынка.

Внутренняя синхронизация предусматривает согласование во времени всех целевых стратегических нормативов финансовой деятельности между собой.

5) Разработка финансовой политики по отдельным аспектам финансовой деятельности. Этот этап формирования финансовой стратегии является наиболее ответственным.

Финансовая политика представляет собой форму реализации финансовой идеологии и финансовой стратегии предприятия в разрезе наиболее важных аспектов финансовой деятельности на отдельных этапах ее осуществления.

6) Разработка системы организационно-экономических мероприятий по обеспечению реализации финансовой стратегии. В системе этих мероприятий предусматривается формирование на предприятии „центров ответственности" разных типов; определение прав, обязанностей и меры ответственности их руководителей за результаты финансовой деятельности; разработка системы стимулирования работников за их вклад в повышение эффективности финансовой деятельности и т.п.

7) Оценка эффективности разработанной финансовой стратегии. Она является заключительным этапом разработки финансовой стратегии.

### Система текущего планирования финансовой деятельности

Система текущего планирования финансовой деятельности базируется на разработанной финансовой стратегии и финансовой политике по отдельным аспектам финансовой деятельности. Это планирование состоит в разработке конкретных видов текущих финансовых планов, которые позволяют определить на предстоящий период все источники финансирования развития предприятия, сформировать структуру его доходов и затрат, обеспечить постоянную платежеспособность предприятия, предопределить структуру его активов и капитала на конец планируемого периода.

Текущие планы финансовой деятельности разрабатываются на предстоящий год с разбивкой по кварталам.

Исходными предпосылками для разработки текущих финансовых планов предприятия являются:

- финансовая стратегия предприятия и целевые стратегические нормативы по основным направлениям финансовой деятельности на предстоящий период;
- финансовая политика по отдельным аспектам финансовой деятельности предприятия;
- планируемые объемы производства и реализации продукции и другие экономические показатели операционной деятельности предприятия;
- система разработанных на предприятии норм и нормативов затрат отдельных ресурсов;
- действующая система ставок налоговых платежей;
- действующая система норм амортизационных отчислений;
- средние ставки кредитного и депозитного процентов на финансовом рынке;
- результаты финансового анализа за предшествующий период.

Поскольку ряд исходных предпосылок разработки текущих планов носят вероятностный характер и разброс их параметров в условиях современной экономической нестабильности страны довольно высок, текущие финансовые планы предприятия по основным показателям желательно разрабатывать в нескольких вариантах – «оптимистическом», «реалистическом» и «пессимистическом».



Основными видами текущих финансовых планов, разрабатываемых в корпорации являются:

План доходов и расходов по операционной деятельности является одним из основных видов текущего финансового плана предприятия, составляемого на первоначальном этапе текущего планирования его финансовой деятельности (так как ряд его показателей служат исходной базой разработки других видов текущих финансовых планов).

В процессе разработки этого плана должна быть обеспечена четкая взаимосвязь планируемых показателей доходов от реализации продукции (валового и чистого), издержек, налоговых платежей, балансовой и чистой прибыли предприятия.

План доходов и расходов по инвестиционной деятельности отражает основные аспекты финансового обеспечения этой деятельности.

Целью разработки этого плана является определение объема потребностей в финансовых ресурсах для реализации намеченных инвестиционных программ, а также возможных поступлений этих ресурсов в процессе осуществления инвестиционной деятельности (доходов от реализации выбывающего имущества в процессе его замены, инвестиционной прибыли и т. п.).

План поступления и расходования денежных средств призван отражать результаты прогнозирования денежных потоков предприятия.

Целью разработки этого плана является обеспечение постоянной платежеспособности предприятия на всех этапах планового периода.

В этом плане должна быть обеспечена четкая взаимосвязь показателей остатка денежных средств на начало периода, их поступления в плановом периоде, их расходования в плановом периоде и остатка денежных средств на конец периода.

#### Система оперативного планирования финансовой деятельности

Система оперативного планирования финансовой деятельности заключается в разработке комплекса краткосрочных плановых заданий по финансовому обеспечению основных направлений хозяйственной деятельности предприятия. Главной формой такого планового финансового задания является бюджет.

Бюджет представляет собой оперативный финансовый план краткосрочного периода, разрабатываемый обычно в рамках до одного года (как правило, в рамках предстоящего квартала или месяца), отражающий расходы и поступления финансовых средств в процессе осуществления конкретных видов хозяйственной деятельности.

Он детализирует показатели текущих финансовых планов и является главным плановым документом, доводимым до „центров ответственности" всех типов.

Разработка плановых бюджетов на предприятии характеризуется термином „бюджетирование" и направлена на решение двух основных задач:

а) определение объема и состава расходов, связанных с деятельностью отдельных структурных единиц и подразделений предприятия:

б) обеспечение покрытия этих расходов финансовыми ресурсами из различных источников.

Применяемые в процессе оперативного финансового планирования бюджеты классифицируются по ряду признаков:

1) По сферам деятельности предприятия выделяются бюджеты: по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности.

2) По видам затрат плановые бюджеты подразделяются: на текущий бюджет (бюджет текущих затрат) и капитальный бюджет (бюджет капитальных затрат).

3) По широте номенклатуры затрат разделяют бюджеты на функциональный и комплексный.

*Функциональный бюджет* разрабатывается по одной (или двум) статьям затрат — например бюджет оплаты труда персонала, бюджет рекламных мероприятий и т. п.

*Комплексный бюджет* разрабатывается по широкой номенклатуре затрат — например, бюджет производственного участка, бюджет административно-управленческих расходов и т. п.

По методам разработки различают стабильный и гибкий бюджеты.

*Стабильный бюджет* не изменяется от изменения объемов деятельности предприятия — например, бюджет расходов по обеспечению охраны предприятия.

*Гибкий бюджет* предусматривает установление планируемых текущих или капитальных затрат не в твердо фиксируемых суммах, а в виде норматива расходов, „привязанных" к соответствующим объемным показателям деятельности.

*Рекомендуемые источники:* [1, 2, 3, 7].

## **2 Методические указания по самостоятельной подготовке к практическим занятиям**

Целью проведения практических (семинарских) занятий является закрепление теоретических знаний, полученных на лекциях и при самостоятельном изучении дисциплины «Корпоративные финансы», для выработки профессиональных умений и навыков, сформированных в рабочей программе дисциплины. Практическими (семинарскими) занятиями предусматривается сочетание индивидуальных и групповых форм работы, выполнение практических заданий с использованием ситуационных задач, тестирование, кейс-задания, проектов, коллоквиумов и т.д.

## **Тема 1. Организация финансов корпораций**

*Целевая установка занятия – студент должен иметь представление о роли и месте корпорации в финансовой среде бизнеса, а также осуществлять грамотное налоговое планирование компании.*

Форма занятия: семинар.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Собеседование (индивидуальное и групповое).

Вопросы:

- 1) Корпоративные финансы в системе финансов экономики.
- 2) Структура и процесс функционирования системы управления финансовыми ресурсами корпорации.
- 3) Основные теории корпоративных финансов.
- 4) Основные виды налогов, роль системы налогообложения на финансово-хозяйственную деятельность корпорации.

## **Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации**

*Целевая установка занятия – студент должен владеть инструментами анализа финансового положения корпорации с целью принятия обоснованных решений финансового характера.*

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Финансовая аналитика в корпорации. Первичные аналитические показатели корпорации.
- 2) Аналитические показатели прибыли.
- 3) Ключевые показатели для оценки ликвидности и платежеспособности корпорации.
- 4) Анализ показателей финансовой устойчивости компании.
- 5) Анализ деловой активности компании.
- 6) Денежные потоки: сущность и основные виды Анализ денежных потоков в корпорации. Консолидация и конверсия денежных потоков.

### Пример кейс-задания:

Данные компании «Сатурн» в отчетном периоде:

Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения, млн. руб.	300
Внеоборотные активы, млн. руб.	800
Выручка от реализации, млн. руб.	2500
Чистая прибыль, млн. руб.	150
Коэффициент срочной ликвидности, коэф.	1,4
Коэффициент текущей ликвидности, коэф.	2,1

Оборачиваемость дебиторской задолженности, дни	80
Рентабельность собственного капитала, в %	20

Рассчитать:

- 1) величину краткосрочной дебиторской задолженности;
- 2) краткосрочные обязательства;
- 3) оборотные средства;
- 4) общую сумму активов;
- 5) рентабельность активов;
- 6) собственный капитал;
- 7) долгосрочные обязательства;
- 8) собственные оборотные средства, показатели финансовой устойчивости

и сделать выводы.

### **Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации**

*Целевая установка занятия – студент должен уметь управлять инвестиционной и инновационной деятельностью корпорации, знать методику оценки эффективности инвестиционных вложений.*

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Понятие инвестиций и их классификация.
- 2) Понятие инноваций и их роли в деятельности корпорации.
- 3) Этапы управления инвестициями.
- 4) Проблемы инвестиционной деятельности корпораций.
- 5) Оценка эффективности и риска инвестиционных проектов.
- 6) Метод расчета чистого приведенного эффекта (NPV) и индекса рентабельности (PI).
- 7) Сущность и роль внутренней нормы прибыли инвестиций (IRR) в оценке инвестиционных проектов.
- 8) Определение срока окупаемости (PP) и дисконтированного срока окупаемости инвестиций (DPP).

#### Пример кейс-задания:

Предприятие рассматривает целесообразность приобретения новой технологической линии. Стоимость линии составляет 12 млн. руб. Срок эксплуатации 5 лет. Износ на оборудование начисляется по методу линейной амортизации. Ликвидационная стоимость оборудования будет достаточна для покрытия расходов, связанных с демонтажем линии.

Выручка от реализации продукции прогнозируется по годам в следующих объемах (тыс. руб.): 6900, 7500, 8100, 8000, 6200. Текущие расходы по годам оцениваются следующим образом: 3400 тыс. руб. в первый год эксплуатации

линии с последующим ростом их на 4 %; Ставка налога на прибыль 20 %; Цена авансированного капитала 16 %.

Определить, является ли данный проект целесообразным для реализации предприятия, рассчитав:

- 1) чистые дисконтированные денежные поступления
- 2) индекс рентабельности инвестиций
- 3) чистый приведенный эффект
- 4) срок окупаемости (обычный и дисконтированный)

#### **Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации**

*Целевая установка занятия – уметь формировать оптимальную структуру капитала корпорации, оценивать стоимость капитала.*

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Понятие и классификация капитала предприятия, принципы его формирования.
- 2) Модели управления капиталом предприятия.
- 3) Финансовый левиредж и его роль в формировании источников финансирования предприятия.

Пример кейс-задания:

Необходимо минимизировать структуру капитала предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков при следующих данных:

- планируемая среднегодовая стоимость внеоборотных активов 220 млн. руб.
- из общей стоимости оборотных активов постоянная их часть 180 млн. руб.
- максимальная дополнительная потребность в оборотных активах в период сезонности производства (6 мес.) – 200 млн. руб.

Определить структуру капитала при различных подходах к финансированию активов корпорации:

- 1) при консервативном подходе;
- 2) при умеренном подходе
- 3) при агрессивном подходе.

#### **Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ**

*Целевая установка занятия – научиться эффективно управлять доходами и расходами корпорации с целью минимизации финансовых рисков и максимизации прибыли.*

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Управление финансовыми результатами корпорации.
- 2) Управление затратами корпорации. Взаимосвязь выручки, расходов и прибыли от продаж.
- 3) Производственный леверидж. Роль валовой маржи в финансовой деятельности корпорации.
- 4) Углубленный операционный анализ и его влияние на принятие финансовых решений. Промежуточная валовая маржа корпорации

Пример кейс-задания:

Проанализировать уровень производственного рычага трех коорпораций (А, В, С), если имеются следующие данные:

Показатели	А	В	С
Цена единицы продукции, тыс. руб.	15,0	12,0	15,0
Удельные переменные расходы, тыс. руб.	13,0	8,5	9,0
Условно-постоянные расходы, тыс. руб.	45,0	50,0	61,0

Рассчитать:

- 1) точку критического объема продаж для каждой компании
- 2) уровень производственного рычага при увеличении объема производства с 80 до 90 тыс. единиц и сделать выводы.

Для решения задачи заполнить следующую таблицу:

Корпорация	Объем производства, единиц	Реализация (руб.)	Полные издержки (руб.)	Прибыль до вычета процентов и налогов (руб.)
Корпорация А	30 000	?	?	?
	40 000	?	?	?
	80 000	?	?	?
	90 000	?	?	?
Корпорация В	30 000	?	?	?
	40 000	?	?	?
	80 000	?	?	?
	90 000	?	?	?
Корпорация С	30 000	?	?	?
	40 000	?	?	?
	80 000	?	?	?
	90 000	?	?	?

## **Тема 6. Управление оборотными активами корпорации**

*Целевая установка занятия – уметь управлять оборотными активами корпорации используя современные финансовые инструменты.*

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.

2) Работа с тестом.

3) Кейс-задания.

Вопросы:

1) Понятие собственных оборотных средств предприятия и различные методики их расчета. Роль СОС для эффективной работы предприятия.

2) Понятие текущих финансовых потребностей предприятия; их виды.

3) Комплексное оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами предприятия.

4) Анализ и управление производственными запасами предприятия.

5) Анализ и управление дебиторской задолженностью предприятия.

6) Модели управление денежными активами предприятия.

Пример кейс-задания:

Компания «Юпитер» имеет следующие данные о движении денежных средств. Произвести анализ движения денежных средств по трем направлениям деятельности: текущей, инвестиционной, финансовой (прямым методом).

Наименование показателя	Сумма, млн. руб.
1. остаток денежных средств на начало года	1 450
2. поступило денежных средств - всего	235 300
- выручка от реализации товаров, работ, услуг	170 700
- выручка от реализации основных средств	60 000
- кредиты, займы	1 000
- авансы, полученные от покупателей	3 600
3. направлено денежных средств - всего	225 800
- на оплату приобретенных товаров, работ услуг	150 100
- на выплату подотчетных сумм	700
- на оплату труда	5 000
- на оплату машин, оборудования и транспортных средств	60 000
- на финансовые вложения	2 000
- на расчеты с бюджетом	1 500
- на оплату процентов по полученным кредитам	6 500
4. остаток денежных средств на конец отчетного года	10 950

## **Тема 7. Финансовое планирование в корпорации**

*Целевая установка занятия – используя основные финансовые инструмента осуществлять финансовое планирование и бюджетирование в корпорации.*

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

1) Опрос по материалам лекции.

2) Работа с тестом.

3) Собеседование (индивидуальное и групповое).

Вопросы:

1) Понятие и инструменты финансового планирования и прогнозирования в системе корпоративного управления.

2) Сущность и принципы финансового планирования.

3) Виды планов, содержание и последовательность их разработки.

- 4) Методы финансового планирования в корпорации.
- 5) Основные виды бюджетов и последовательность их формирования.

### Примеры тестовых заданий по дисциплине

- 1) Финансовая деятельность корпорации – это:
  - А) выплаты денежных средств
  - Б) управление финансовыми отношениями с другими субъектами
  - В) реализация продукции
  
- 2) Критерий, который следует использовать при сравнении альтернативных разномасштабных инвестиционных проектов:
  - А) чистый дисконтированный доход (NPV)
  - Б) бухгалтерская норма прибыли
  - В) срок окупаемости
  - Г) индекс доходности (PI)
  - Д) коэффициент чистого дисконтированного денежного дохода (NPVR)
  - Е) внутренняя норма доходности
  
- 3) Источниками финансирования оборотных активов корпорации являются:
  - А) кредиторская задолженность
  - Б) краткосрочные кредиты банков
  - В) долгосрочные заемные средства
- 4) Эффект операционного рычага на предприятии 2. Предприятие планирует увеличить выручку от реализации на 20 %. Как при этом изменится прибыль от продаж?
  - А) не изменится
  - Б) увеличится на 40 %
  - В) увеличится на 22 %.
  
- 5) В денежные потоки/оттоки от финансовой деятельности входит:
  - А) финансирование хранения товарно-материальных запасов
  - Б) выдача заработной платы
  - В) начисление амортизации
  - Г) погашение кредитов
  
- 6) Бюджет корпорации - это:
  - А) совокупность отчетной документации
  - Б) комплексная система сквозных оперативных финансовых планов
  - В) прогноз отношений предприятия с государственным бюджетом
  - Г) разновидность платежного календаря
  
- 7) Привлечение дополнительных заемных источников финансирования корпорации целесообразно, если ставка процентов за кредит \_\_\_\_\_ рентабельности активов



- А) равна
- Б) ниже
- В) выше

8) Финансовая тактика предприятия - это:

- А) решение задач конкретного этапа развития финансовой системы предприятия
- Б) определение долговременного курса в области финансов предприятия, решение крупномасштабных задач
- В) разработка принципиально новых форм и методов перераспределения денежных фондов предприятия

9) Уровень рентабельности активов зависит от:

- А) рентабельности продаж
- Б) оборачиваемости активов
- В) обоих показателей

10) Чистая прибыль корпорации определяется как разница между:

- А) балансовой прибылью и обязательными отчислениями от прибыли в бюджет, фонды и резерв вышестоящей организации
- Б) валовыми доходами предприятия и совокупными издержками на производство и реализацию продукции
- В) прибылью до налогообложения и налогом на прибыль
- Г) выручкой и совокупными затратами на производство и реализацию продукции

11) Величина маржинальной прибыли имеет практическое значение для оценки

- А) рентабельности реализации
- Б) пределов возможности маневрирования ценами на продукцию
- В) структуры затрат

12) Главная задача финансового планирования в корпорации:

- А) обоснование производственно-технологической и инновационной политики предприятия
- Б) определение необходимого объема финансовых ресурсов с учетом разумных резервов в рамках оптимальной структуры капитала
- В) оптимизация организационной структуры предприятия

13) Составляющие финансового механизма:

- А) финансовые методы, финансовые рычаги, должностные лица, информационное обеспечение
- Б) финансовые методы, финансовые рычаги, система финансовых расчетов, информационное обеспечение

В) финансовые методы, финансовые рычаги, правовое, нормативное и информационное обеспечение

14) Максимизация стоимости компании достигается в случае:

А) эффективного использования активов

Б) снижения производственных и сбытовых издержек ускорения оборота капитала

В) минимизации стоимости привлечения капитала

15) Высокая ставка дисконта приводит к повышению рентабельности проекта, если:

А) затраты осуществляются в первые периоды, доходы получаются в последние периоды времени

Б) затраты и доходы относятся к одним и тем же периодам времени

В) большая часть дохода получается в начальные периоды времени

16) При повышении цен на реализованную продукцию и прочих неизменных условиях доля постоянных затрат в составе выручки от реализации:

А) увеличивается

Б) уменьшается

В) не изменяется

17) В расчете точки безубыточности участвуют:

А) общие издержки и масса прибыли

Б) постоянные издержки, удельные переменные издержки, объем реализации

В) прямые, косвенные издержки и объем реализации

18) Бюджет компании - это:

А) совокупность отчетной документации

Б) комплексная система сквозных оперативных финансовых планов

В) прогноз отношений предприятия с государственным бюджетом

Г) разновидность платежного календаря

19) Способность корпорации в любое время погашать свои краткосрочные обязательства называется:

А) Деловой активностью

Б) Ликвидностью

В) Платежеспособностью

Г) Финансовой устойчивостью

20) Рентабельность продаж корпорации определяется как отношение:

А) Прибыли от продаж к выручке от реализации

Б) Прибыли от продаж к численности работников

В) Среднегодовой стоимости активов к прибыли от продаж

### **3 Задания и методические указания по выполнению контрольной работы**

### 3.1 Общие сведения, выбор варианта и исходных данных

Контрольная работа предполагает раскрытие двух теоретических вопросов и решения пяти задач. Для освещения каждого вопроса необходимо составить план его изложения. Материал следует излагать в логической последовательности.

Выполненная контрольная работа подлежит защите, по результатам которой выставляется оценка («зачтено» / «не зачтено»).

Оценка «зачтено» ставится студенту при уровне ответа на индивидуальные вопросы на защите не ниже минимального, правильно раскрыта суть теоретических вопросов, задачи решены с незначительными замечаниями, правильно отвечает на дополнительные вопросы преподавателя.

Оценка «не зачтено» ставится, если студент не смог правильно раскрыть суть индивидуальных вопросов на защите, правильно ответить на дополнительные вопросы преподавателя, решил задачи с ошибками.

Порядок определения варианта контрольной работы

Номер студента в зачетной ведомости	Теоретический вопрос № 1	Теоретический вопрос № 2	Номер варианта задач
1 (16)	1	16	1
2 (17)	2	17	2
3 (18)	3	18	3
4 (19)	4	19	4
5 (20)	5	20	5
6 (21)	6	21	6
7 (22)	7	22	7
8 (23)	8	23	8
9 (24)	9	24	9
10 (25)	10	25	10
11 (26)	11	26	11
12 (27)	12	27	12
13 (28)	13	28	13
14 (29)	14	29	14
15 (30)	15	30	15

### Задания для контрольных работ и методические рекомендации по их выполнению

#### ВАРИАНТЫ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ВОПРОСОВ:

- 1) Структура и процесс функционирования системы управления финансовыми ресурсами корпорации.
- 2) Основные теории корпоративных финансов.
- 3) Финансовая аналитика в корпорации.
- 4) Денежные потоки: сущность и основные виды.
- 5) Методы оценки денежных потоков корпорации.
- 6) Первичные аналитические показатели корпорации.
- 7) Аналитические показатели прибыли.

8) Ключевые показатели для оценки ликвидности и платежеспособности корпорации.

9) Анализ показателей финансовой устойчивости компании.

10) Анализ деловой активности компании.

11) Модели управления денежными активами корпорации.

12) Консолидация и конверсия денежных потоков.

13) Понятие инвестиций и их классификация.

14) Этапы управления инвестициями. Проблемы инвестиционной деятельности корпораций.

15) Оценка эффективности и риска инвестиционных проектов. Метод расчета чистого приведенного эффекта (NPV) и индекса рентабельности (PI).

16) Сущность и роль внутренней нормы прибыли инвестиций (IRR) в оценке инвестиционных проектов. Определение срока окупаемости (PP) и дисконтированного срока окупаемости инвестиций (DPP).

17) Метод расчета критического объема продаж (точки безубыточности). Запас финансовой прочности предприятия. Понятие валовой маржи.

18) Финансовый леверидж и его роль в формировании источников финансирования предприятия.

19) Управление затратами корпорации. Взаимосвязь выручки, расходов и прибыли от продаж.

20) Производственный леверидж. Роль валовой маржи в финансовой деятельности предприятия.

21) Углубленный операционный анализ и его влияние на принятие финансовых решений.

22) Понятие и классификация капитала предприятия, принципы его формирования.

23) Особенности расчета средневзвешенной стоимости капитала.

24) Политика управления оборотными капиталом предприятия.

25) Управление запасами предприятия. Модель экономически обоснованного размера запаса (ЕОО).

26) Управление дебиторской задолженностью предприятия (кредитная политика).

27) Основы финансового планирования на предприятии. Бюджетирование и его роль на современном этапе развития коммерческих предприятий.

28) Основная дилемма финансового менеджмента: рентабельность или ликвидность.

29) Понятие риска. Классификация финансовых рисков. Принципы и политика управления финансовыми рисками. Методы оценки рисков на предприятии.

30) 30). Финансовое планирование и бюджетирование в корпорации.

## ВАРИАНТЫ ЗАДАЧ:

### Вариант 1

#### Задача 1

Баланс предприятия имеет следующий вид:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Внеоборотные активы	13 000	Уставной капитал	11 000
Запасы	5 000	Долгосрочные кредиты и займы	2 000
Дебиторская задолженность свыше 12 месяцев	350	Краткосрочные кредиты и займы	1 350
Дебиторская задолженность менее 12 месяцев	1 400	Кредиторская задолженность	8 500
Денежные средства	3 500	Прочие краткосрочные обязательства	400
БАЛАНС:	23 250	БАЛАНС:	23 250

Произвести анализ ликвидности баланса:

- 1) рассчитать коэффициенты ликвидности;
- 2) произвести группировку активов по степени ликвидности, пассивов – по степени срочности оплаты и сделать выводы о ликвидности баланса.

#### Задача 2

Деньги вложены в банк в сумме 15 000 руб. на 2 года с полугодовым начислением процентов под 8 % годовых. Определить сумму к концу периода и изобразить схему возрастания капитала

#### Задача 3

Имеются следующие данные о работе предприятия:

- выручка от реализации 2 000 тыс. руб.;
- переменные издержки 1 500 тыс. руб.;
- постоянные издержки 400 тыс. руб.;
- собственные средства 650 тыс. руб.;
- долгосрочные кредиты 250 тыс. руб.;
- краткосрочные кредиты 500 тыс. руб.;
- средняя расчетная ставка процента – 15 %.

Определить:

- 1) Сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 5 %?
- 2) Уровень эффекта финансового рычага, если ставка налогообложения прибыли 20 %.

#### Задача 4

Платеж 30 000 рублей через с уплатой через пять месяцев заменяется платежом 50 000 рублей. Определить срок второго платежа, если в расчетах используется простая ставка 5,5 % годовых.

### Задача 5

Ожидаемые результаты реализации инвестиционного проекта представлены в таблице. Коэффициент дисконтирования 20 %, исходная инвестиция 1 млн. руб.

Показатели	Ед. изм.	Первый год	Второй год	Третий год
1. Выпуск продукции после освоения технологической линии	шт.	10 000	15 000	20 000
2. Оптовая цена (без НДС) единицы продукции	руб./шт.	200	180	175
3. Себестоимость единицы продукции, В том числе амортизация	руб./шт.	150	140	135
4. Налог на прибыль	руб.	15	10	7,5
		250 000	300 000	350 000

Определить, является ли данный проект целесообразным для реализации предприятия, рассчитав:

- 1) чистые дисконтированные денежные поступления
- 2) индекс рентабельности инвестиций
- 3) чистый приведенный эффект (чистый дисконтированный доход)
- 4) срок окупаемости проекта.

### Вариант 2

#### Задача 1

Баланс предприятия имеет следующий вид:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Внеоборотные активы	13 000	Уставной капитал	11 000
Запасы	5 000	Долгосрочные кредиты и займы	2 000
Дебиторская задолженность свыше 12 месяцев	350	Краткосрочные кредиты и займы	1 350
Дебиторская задолженность менее 12 месяцев	1 400	Кредиторская задолженность	8 500
Денежные средства	3 500	Прочие краткосрочные обязательства	400
БАЛАНС:	23 250	БАЛАНС:	23 250

Произвести анализ финансовой устойчивости предприятия:

- 1) рассчитав коэффициенты финансовой устойчивости
- 2) определив тип финансовой устойчивости в зависимости от покрытия запасов источниками их финансирования.

#### Задача 2

Вам предлагают сдать в аренду участок на четыре года и выбрать один из двух вариантов оплаты аренды:

- А) 20 тыс. руб. в конце каждого года;
- Б) 95 тыс. руб. в конце четырехлетнего периода.

Какой вариант более предпочтителен, если банк предлагает 13 % годовых по вкладам?

### Задача 3

Имеются следующие данные о работе предприятия: выручка от реализации 2 000 тыс. руб.; переменные издержки 1 500 тыс. руб.; постоянные издержки 300 тыс. руб.; собственные средства 700 тыс. руб.; долгосрочные кредиты 200 тыс. руб.; краткосрочные кредиты 100 тыс. руб.; средняя расчетная ставка процента – 25 %.

Определить:

1) сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 15 %?

2) Уровень эффекта финансового рычага, если ставка налогообложения прибыли 20 %.

### Задача 4

Определить величину чистого дисконтированного дохода и индекс доходности инвестиционного проекта по данным таблицы:

Показатели	Первый год	Второй год	Третий год	Четвертый год
1. Чистая прибыль, тыс. руб.	800	2100	3500	3500
2. Амортизация, тыс. руб.	200	400	400	400
3. Капиталовложения, тыс. руб.	5000	1000	-	-
4. Норма дисконта	20 %	20%	20%	20 %

### Задача 5

Собственный капитал предприятия 10 000 тыс. руб., валюта баланса составляет 20 000 тыс. руб. Коэффициент финансовой устойчивости имеет уровень:

1) 0,65

2) 0,5

3) 0,6

Определить, каков размер долгосрочных обязательств на балансе предприятия в каждом случае?

## Вариант 3

### Задача 1

Проанализируйте достаточность источников финансирования для формирования для формирования запасов ООО «Промитей», Тys. руб.

№ п/п	Показатели	2020	2021
1	Собственный капитал	8841	9432
2	Внеоборотные активы	4123	4005
3	Собственные оборотные средства	?	?
4	Долгосрочные кредиты и займы	90	70
5	Функционирующий капитал	?	?
6	Краткосрочные кредиты и займы	250	250
7	Общая величина основных источников формирования запасов	?	?
8	Запасы	4802	5007

9	Излишек (недостаток) СОС	?	?
10	Излишек (недостаток) ФК	?	?
11	Излишек (недостаток) ВИ	?	?
12	Трехкомпонентный показатель типа финансовой устойчивости	?	?

### Задача 2

Предприниматель может получить ссуду по одному из трех вариантов:

- 1) на условиях ежеквартального начисления процентов из расчета 17 % годовых;
- 2) на условиях полугодового начисления процентов из расчета 16 % годовых;
- 3) на условиях ежемесячного начисления процентов из расчета 15 % годовых.

Какой вариант более предпочтителен?

### Задача 3

В первый год работы предприятия выручка от реализации составила 12 млн. руб., переменные затраты 9 млн. руб., постоянные 1, 3 млн. руб.. В следующем году планируется увеличение выручки от реализации до 14 млн. руб.

Определить как изменится при этом прибыль предприятия:

- а) традиционным способом;
- б) с помощью операционного рычага.

### Задача 4

Рассчитать недостающие показатели и определить какой из вариантов более выгоднее для предприятия (постоянные издержки одинаковые для всех шести вариантов), рассчитав рентабельность производства и рентабельность продаж.

№ п/п	Цена, руб/шт.	Объем реализации, шт.	Выручка, руб.	Удельные переменные издержки.	Общие переменные издержки, руб.	Удельные постоянные издержки,	Общие постоянные издержки, руб.	Удельные совокупные издержки,	Совокупные издержки, руб.	Прибыль (убыток) на единицу	Прибыль (убыток) на весь объем реализации
1	36					20		33			
2	50			24				20			
3					150 000			30			70 000
4		2000		20		30				10	
5	100				160 000					25	

### Задача 5

Коэффициент соотношения собственных и заемных средств равен 1,3. Валюта баланса составляет 15 500 тыс. руб.

Рассчитать собственный капитал предприятия.

Вариант 4



### Задача 1

Условно-постоянные расходы предприятия 25 тыс. руб., цена единицы продукции 500 руб., переменные расходы на единицу продукции 350 руб.

Определить:

- 1) порог рентабельности (критический объем продаж);
- 2) объем продаж, обеспечивающий валовой доход в размере 300 тыс. руб.;
- 3) запас финансовой прочности предприятия при выручке от реализации в размере 100 тыс. руб.

### Задача 2

Годовой баланс производственного предприятия «Горизонт» выглядит следующим образом:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	30	Уставной капитал	470
Дебиторская задолженность	60	Нераспределенная прибыль	160
Внеоборотные активы	810	Краткосрочные обязательства	170
Товарно-материальные запасы	100	Долгосрочные кредиты и займы	200
БАЛАНС	1 000	БАЛАНС	1 000

Требуется определить:

- 1) тип финансовой устойчивости предприятия в зависимости от покрытия запасов источниками их формирования.
- 2) оценить ликвидность баланса.

### Задача 3

Платеж 40 000 руб. через 2 года заменяется на платеж 60 000 руб. через 4 года.

- 1) Найти критические уровни простой и сложной процентных ставок
- 2) Как изменятся финансовые отношения сторон, если в расчетах будет использоваться 25 %

### Задача 4

Банк начисляет проценты по вкладам по сложной ставке 11 % годовых. Определить коэффициент наращивания и сумму начисленных процентов, если вклад в размере 40 000 рублей востребован через 3,5 лет.

### Задача 5

Собственный капитал предприятия равен 8 000 тыс. руб. коэффициент соотношения собственных и заемных источников 1,5. Рассчитать валюту баланса.

## Вариант 5

### Задача 1

Годовой баланс производственного предприятия «Горизонт» выглядит следующим образом:

Актив	Сумма, тыс.руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	500	Уставной капитал	10 000
Дебиторская задолженность	3 800	Нераспределенная прибыль	5 000
Внеоборотные активы	15 000	Кредиторская задолженность	5 000
Товарно-материальные запасы	2 500	Долгосрочные кредиты и займы	1 800
БАЛАНС	21 800	БАЛАНС	21 800

Требуется:

- 1) определить собственные оборотные средства предприятия.
- 2) рассчитать коэффициенты финансовой устойчивости

### Задача 2

В первый год работы предприятия выручка от реализации составила 13 млн. руб., переменные затраты 10 млн. руб., постоянные 1 млн. руб. В следующем году планируется снижение выручки от реализации до 9 млн. руб. (за счет сокращения объема производства).

Определить, как изменится при этом прибыль предприятия:

- а) традиционным способом;
- б) с помощью операционного рычага.

### Задача 3

Создается фонд на основе ежегодных отчислений в сумме 50 000 руб. с начислением 8 % годовых по сложной схеме. Определить сумму фонда через пять лет, если денежные взносы осуществляются:

- 1) постнумерандо
- 2) пренумерандо.

### Задача 4

На счете в банке 3 млн. руб. Банк платит 20 % годовых. Вам предлагают войти всем капиталом в организацию венчурного предприятия.

Представленные экономические расчеты показывают, что через 6 лет ваш капитал утроится. Стоит ли принимать это предложение?

### Задача 5

Предприятие имеет следующие балансовые данные: внеоборотные активы 7 000 тыс.руб.; собственный капитал 12 000 тыс. руб.; запасы 5 000 тыс. руб. Определить, нуждается ли предприятие в долгосрочных заемных источниках финансирования?

## Вариант 6

### Задача 1

В первый год работы предприятия выручка от реализации составила 15 млн. руб., переменные затраты 11 млн. руб., постоянные 2 млн. руб. В следующем году планируется снижение выручки от реализации до 10 млн. руб. (за счет сокращения объема производства).

Определить, как изменится при этом прибыль предприятия:

- а) традиционным способом;
- б) с помощью операционного рычага.

### Задача 2

Предприятие рассматривает целесообразность приобретения новой технологической линии.

Стоимость линии составляет 10 млн. руб. Срок эксплуатации 5 лет. Износ на оборудование начисляется по методу линейной амортизации. Ликвидационная стоимость оборудования будет достаточна для покрытия расходов, связанных с демонтажем линии;

Выручка от реализации продукции прогнозируется по годам в следующих объемах (тыс. руб.): 6800, 7400, 8200, 8000, 6000. Текущие расходы по годам оцениваются следующим образом: 3400 тыс. руб. в первый год эксплуатации линии с последующим ростом их на 4 %;

Ставка налога на прибыль 20 %; Цена авансированного капитала 18 %.

Определить, является ли данный проект целесообразным для реализации предприятия, рассчитав:

- 1) чистые дисконтированные денежные поступления
- 2) индекс рентабельности инвестиций
- 3) чистый приведенный эффект
- 4) срок окупаемости (обычный и дисконтированный)

### Задача 3

Определить какой вариант вложения выгоднее:

а) вклад в размере 25 000 рублей поместили в банк под 14 % годовых на 100 дней (при использовании точных процентов с точным числом дней);

б) вклад в размере 25 000 руб. поместили в банк под 13 % годовых на 75 дней, а в остальные 25 дней ставка повысилась до 15 % годовых (при использовании обыкновенных процентов с приближенным числом дней).

### Задача 4

Суммы 6 млн. руб. и 10 млн. руб. помещены в банк на 2 года на депозит, причем первая по ставке 10 % годовых, а вторая – 14 % годовых.

По какой ставке можно было бы поместить эту сумму на указанный срок, чтобы получить тот же финансовый результат?

### Задача 5

Рассчитайте и проанализируйте коэффициенты финансовой устойчивости

№ п/п	Показатели	2020	2021	Отклонение (±)
1	Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	258	100	
2	Краткосрочная дебиторская задолженность	4434	12303	
3	Запасы, НДС, долгосрочная дебиторская задолженность	3854	300	
4	Оборотные активы	?	?	
5	Внеоборотные активы	3197	246	
6	Активы, всего	?	?	
7	Собственный капитал	5572	755	
8	Заемный капитал, всего	6171	12194	
9	Текущие обязательства	6000	12194	
10	Долгосрочные обязательства	171	0	

## Вариант 7

### Задача 1

Предприятие рассматривает целесообразность приобретения новой технологической линии.

Стоимость линии составляет 20 млн. руб.; Срок эксплуатации 5 лет. Износ на оборудование начисляется по методу линейной амортизации. Ликвидационная стоимость оборудования будет достаточна для покрытия расходов, связанных с демонтажем линии;

Выручка от реализации продукции прогнозируется по годам в следующих объемах (тыс. руб.): 16800, 17400, 18200, 18000, 16000:

Текущие расходы по годам оцениваются следующим образом: 5 000 тыс. руб. в первый год эксплуатации линии с последующим ростом их на 4 %;

Ставка налога на прибыль 20 %; Цена авансированного капитала 17 %;

Определить, является ли данный проект целесообразным для реализации предприятия, рассчитав:

- 1) чистые дисконтированные денежные поступления
- 2) индекс рентабельности инвестиций
- 3) чистый приведенный эффект
- 4) срок окупаемости (обычный и дисконтированный)

### Задача 2

Необходимо минимизировать структуру капитала предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков при следующих данных:

- планируемая среднегодовая стоимость внеоборотных активов 220 млн. руб.

- из общей стоимости оборотных активов постоянная их часть 180 млн. руб.

- максимальная дополнительная потребность в оборотных активах в период сезонности производства (6 мес.) – 200 млн. руб.

Определить структуру капитала при различных подходах к финансированию активов корпорации:

- 1) при консервативном подходе

- 2) при умеренном подходе
- 3) при агрессивном подходе.

### Задача 3

Вам предложено инвестировать 200 тыс. рублей на срок 5 лет при условии возврата этой суммы частями в начале года по 40 тыс. руб. по истечении пяти лет выплачивается дополнительное вознаграждение в размере 50 тыс. руб.

Принимать ли это предложение, если можно «безопасно» депонировать деньги в банк из расчета 15 % годовых?

### Задача 4

Вклад в размере 5 000 рублей помещен в банк. Ставка банковских процентов в первые 3 месяца составляет 12 % годовых, а затем происходит их понижение до 9 %. Общий срок хранения вклада 1 год. Определить сумму начисленных процентов.

### Задача 5

Рассчитайте и проанализируйте:

- 1) коэффициенты финансовой устойчивости
- 2) коэффициенты ликвидности

№ п/п	Показатели	2020	2021
1	Оборотные активы	4765	1565
	В т. ч.		
	- денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	500	80
	- дебиторская задолженность	3000	550
	- запасы, НДС	?	?
2	Внеоборотные активы	3197	1246
3	Активы, всего	?	?
4	Собственный капитал	3500	1800
5	Заемный капитал, всего	4462	1011
6	Текущие обязательства	4462	511
7	Долгосрочные обязательства	0	500

## Вариант 8

### Задача 1

Сдан участок в аренду на десять лет. Арендная плата будет осуществляться ежегодно по схеме постнумерандо на условиях: в первые шесть лет по 20 тыс. руб., а оставшиеся четыре года по 22 тыс. руб.

Требуется оценить приведенную стоимость этого договора, если процентная ставка, используемая аналитиком, равна 20 %.

Для решения задачи рассмотреть исходный денежный поток в двух вариантах:

- 1) как сумма двух аннуитетов: первый имеет  $A=20$  тыс. руб. и продолжается десять лет; второй имеет  $A=2$  тыс. руб. и продолжается четыре года;

2) как разность двух аннуитетов: первый имеет  $A=22$  тыс. руб. и продолжается десять лет; второй  $A=2$  тыс. руб. и, начавшись в первом году, заканчивается в шестом.

#### Задача 2

АО «Вымпел» заняло у банка «Сатурн» 300 000 руб. на 3 месяца под 20 % годовых. Проценты выплачиваются вперед. Какую сумму получит «Вымпел», если:

- 1) используются простые проценты
- 2) используются сложные проценты.

#### Задача 3

Сколько необходимо поместить в банк, чтобы через полтора года получить 55 000 рублей, если банк предлагает 12 % годовых, если:

- 1) используется схема простых процентов
- 2) используется схема сложных процентов.

#### Задача 4

Данные компании «Юпитер» (тыс. руб.):

Денежные средства и ликвидные ценные бумаги	100
Внеоборотные активы	700
Выручка от реализации	2700
Чистая прибыль	150
Коэффициент срочной ликвидности	1,3
Коэффициент текущей ликвидности	2
Оборачиваемость дебиторской задолженности	70 дней
Рентабельность собственного капитала	23 %

Рассчитать:

- 1) величину краткосрочной дебиторской задолженности;
- 2) краткосрочные обязательства;
- 3) оборотные средства;
- 4) общую сумму активов;
- 5) рентабельность активов;
- 6) долгосрочные обязательства
- 7) собственный капитал
- 8) собственные оборотные средства и сделать выводы.

#### Задача 5

Создается фонд денежных средств, в который в течении 4 лет осуществляются ежегодные платежи с начислением процентов 11 % годовых в размере 150 000. Определить сумму фонда по истечении четырех лет.

### Вариант 9

#### Задача 1

Сдан участок в аренду на десять лет. Арендная плата будет осуществляться ежегодно по схеме постнумерандо на условиях: в первые шесть лет по 30 тыс. руб., а оставшиеся четыре года по 32 тыс. руб. Требуется оценить приведенную стоимость этого договора, если процентная ставка, используемая аналитиком, равна 15 %.

Для решения задачи рассмотреть исходный денежный поток в двух вариантах:

1) как сумма двух аннуитетов: первый имеет  $A=30$  тыс. руб. и продолжается десять лет; второй имеет  $A=2$  тыс. руб. и продолжается четыре года;

2) как разность двух аннуитетов: первый имеет  $A=32$  тыс. руб. и продолжается десять лет; второй  $A=2$  тыс. руб. и, начавшись в первом году, заканчивается в шестом.

### Задача 2

Рассчитать приведенную стоимость денежного потока продолжающегося 4 года: 1 год – 15 тыс. руб., 2 год – 9 тыс. руб., 3 год – 23 тыс. руб., 4 год – 20 тыс. руб., если ставка дисконтирования 15 %.

Денежный поток:

А) постнумерандо;

Б) пренумерандо и сделать выводы

### Задача 3

В таблице представлены данные агрегированного баланса предприятия. Оцените платежеспособность предприятия на начало и на конец года (рассчитав коэффициенты текущей ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами).

Если предприятие неплатежеспособно, определите, существует ли возможность восстановления платежеспособности, в противном случае – вероятность ее утраты.

### Агрегированный баланс предприятия, тыс. руб.

Показатели	2020	2021
<b>АКТИВ</b>		
1. Внеоборотные активы	240	300
2. Оборотные активы	400	500
<b>БАЛАНС:</b>	640	800
<b>ПАССИВ</b>		
1. Капитал и резервы	350	400
2. Долгосрочные пассивы	90	60
3. Краткосрочные пассивы	200	340
в том числе:		
- краткосрочные кредиты и займы	150	40
- кредиторская задолженность	50	240
<b>БАЛАНС:</b>	640	800

### Задача 4

Вклад в размере 50 000 рублей помещен в банк на два года с полугодовым начислением процентов. Сложная годовая процентная ставка 16 %.

1) Определить сумму к концу периода

2) Изобразить схему возрастания капитала.

### Задача 5

Коэффициент концентрации собственного капитала равен 0,75. Чему равен коэффициент финансовой зависимости? Сколько (в %) на предприятии собственных и заемных средств в общих источниках финансирования?

### Вариант 10

#### Задача 1

Ожидаемые результаты реализации инвестиционного проекта представлены в таблице. Коэффициент дисконтирования 20 %, исходная инвестиция 1 млн. руб.

Показатели	Ед. изм.	Первый год	Второй год	Третий год
Выпуск продукции после освоения технологической линии	шт.	100 000	105 000	200 000
Оптовая цена (без НДС) единицы продукции	руб./шт.	300	280	275
Себестоимость единицы продукции, в том числе амортизация	руб./шт.	250	240	235
		50	40	35
Налог на прибыль	руб.	350 000	400 000	450 000

Определить, является ли данный проект целесообразным для реализации предприятия, рассчитав:

- 1) чистые дисконтированные денежные поступления
- 2) индекс рентабельности инвестиций
- 3) чистый приведенный эффект (чистый дисконтированный доход)
- 4) срок окупаемости проекта.

#### Задача 2

Вклад в размере 50 000 руб. помещен в банк на два года с полугодовым начислением процентов. Сложная годовая процентная ставка 6 %.

- 1) Определить сумму к концу периода
- 2) Изобразить схему возрастания капитала.

#### Задача 3

Два платежа со сроком уплаты через 150 и 180 дней и суммами 35 000 и 40 000 руб. соответственно заменяются одним платежом со сроком уплаты через 160 дней. Процентная ставка (простая) равна 15 %.

Определить сумму консолидированного платежа.

#### Задача 4

Вклад в размере 20 000 руб. помещен в банк на 1,5 года, ставка процентов 15 % годовых. Определить:

- 1) сумму начисленных процентов и наращенную сумму при простых процентах
- 2) сумму начисленных процентов и наращенную сумму при сложных процентах.



### Задача 5

Проанализируйте достаточность источников финансирования для формирования для формирования запасов ООО «Звезда»

Тыс. руб.

№ п/п	Показатели	2020	2021	Изменение, тыс. руб.
1	Собственный капитал	1040	19432	
2	Внеоборотные активы	4000	4500	
3	Собственные оборотные средства	?	?	
4	Долгосрочные кредиты и займы	290	370	
5	Функционирующий капитал	?	?	
6	Краткосрочные кредиты и займы	550	600	
7	Общая величина основных источников формирования запасов	?	?	
8	Запасы	1800	1500	
9	Излишек (недостаток) СОС	?	?	-
10	Излишек (недостаток) ФК	?	?	-
11	Излишек (недостаток) ВИ	?	?	-
12	Трехкомпонентный показатель типа финансовой устойчивости	?	?	-

### Вариант 11

#### Задача 1

Условно-постоянные расходы предприятия 35 тыс. руб., цена единицы продукции 600 рублей, переменные расходы на единицу продукции 350 руб.

Определить:

А) порог рентабельности (критический объем продаж);

Б) объем продаж, обеспечивающий валовой доход в размере 400 тыс. руб.;

В) запас финансовой прочности предприятия при выручке от реализации в размере 200 тыс. руб.

#### Задача 2

Имеются два предприятия. Одно из них (А) специализируется на оптовой торговле замороженными продуктами и приносит кредит на приобретение энергосберегающего холодильного оборудования, другой (Б) – на производстве электротоваров. Кредит нужен для частичного переоснащения одного из цехов.

*Предприятие А:*

- актив за вычетом кредиторской задолженности – 20 млн. руб.

- пассив: 10 млн. руб. заемных средств (без кредиторской задолженности)

и 10 млн. руб. собственных средств;

- НРЭИ – 3,44 млн. руб.

- финансовые издержки по задолженности (ФИ) равны 1,7 млн. руб.

*Предприятие Б:*

- актив за вычетом кредиторской задолженности – 10,5 млн. руб.

- пассив: 3,7 млн. руб. заемных средств (без кредиторской задолженности)

и 6,8 млн. руб. собственных средств;

- НРЭИ – 4,2 млн. руб.

- финансовые издержки по задолженности (ФИ) равны 0,65 млн. руб.

Определить: уровень эффекта финансового рычага предприятий и сделать соответствующий вывод.

### Задача 3

Исходная инвестиция составляет 200 000 руб. Денежные потоки по годам прогнозируются в следующих объемах: 1-й год – 50 000 руб., 2-й год – 56 000 руб., 3-й год – 75 000 руб., 4-й год – 80 000 руб.

Стоимость капитала 14 %.

Определить:

- 1) чистый приведенный эффект;
- 2) срок окупаемости проекта (обычный и дисконтированный);
- 3) индекс рентабельности.

### Задача 4

Данные компании «Юпитер» (тыс. руб.):

Денежные средства и ликвидные ценные бумаги	250
Внеоборотные активы	5000
Выручка от реализации	1550
Чистая прибыль	100
Коэффициент срочной ликвидности	1,5
Коэффициент текущей ликвидности	2,4
Оборачиваемость дебиторской задолженности	50 дней
Рентабельность собственного капитала	15 %

Рассчитать:

- 1) величину дебиторской задолженности;
- 2) краткосрочные обязательства;
- 3) оборотные средства;
- 4) общую сумму активов;
- 5) рентабельность активов;
- 6) долгосрочные обязательства;
- 7) собственный капитал.

### Задача 5

Работник взял льготный беспроцентный кредит на предприятии на 3 года в размере 200 000 рублей. Определить, какую сумму в банке он должен депонировать каждый месяц, чтобы погасить кредит, если ставка по остатку на вкладе составляет 10 % годовых начисляемых ежеквартально.

## Вариант 12

### Задача 1

Имеются следующие данные о работе предприятия: выручка от реализации 25 000 тыс. руб.; переменные издержки 18 500 тыс. руб.; постоянные издержки 300 тыс. руб.

Определить:

- сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 20 % (за счет сокращения объема производства)?

- Процент снижения выручки, при котором предприятие полностью лишается прибыли и вновь встает на порог рентабельности;

### Задача 2

Имеются два предприятия.

*Предприятие А:*

- актив за вычетом кредиторской задолженности – 20 млн. руб.
- пассив: 10 млн. руб. заемных средств (без кредиторской задолженности) и 10 млн. руб. собственных средств;
- НРЭИ – 4,44 млн. руб.
- финансовые издержки по задолженности (ФИ) равны 2,7 млн. руб.

*Предприятие Б:* актив за вычетом кредиторской задолженности – 11,9 млн. руб.; пассив: 3,7 млн. руб. заемных средств (без кредиторской задолженности) и 8,2 млн. руб. собственных средств; НРЭИ – 2,2 млн. руб. ; финансовые издержки по задолженности (ФИ) равны 0,65 млн. руб.

Определить: уровень эффекта финансового рычага предприятий и сделать соответствующий вывод о дальнейшей его заемной политике.

### Задача 3

Исходная инвестиция составляет 300 000 руб. Денежные потоки по годам прогнозируются в следующих объемах: 1-й год – 50 000 руб., 2-й год – 56 000 руб., 3-й год – 75 000 руб., 4-й год – 180 000 руб.

Стоимость капитала меняется по годам – 12 %, 13 %, 17 %, 14 %.

Определить:

- 1) срок окупаемости проекта (обычный и дисконтированный);
- 2) чистый приведенный эффект.

### Задача 4

Предприниматель может получить ссуду по одному из трех вариантов:

- 1) на условиях ежеквартального начисления процентов из расчета 15 % годовых;
- 2) на условиях полугодового начисления процентов из расчета 16 % годовых;
- 3) на условиях ежемесячного начисления процентов из расчета 14 % годовых.

Какой вариант более предпочтителен?

### Задача 5

Рассчитайте и проанализируйте

- 1) коэффициенты финансовой устойчивости
- 2) коэффициенты ликвидности

№ п/п	Показатели	2020	2021	Отклонение (±)
1	Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	258	100	
2	Краткосрочная дебиторская задолженность	4434	12303	
3	Запасы, НДС, долгосрочная дебиторская задолженность	3854	300	
4	Оборотные активы	?	?	
5	Внеоборотные активы	3197	246	

6	Активы, всего	?	?	
7	Собственный капитал	5572	755	
8	Заемный капитал, всего	6171	12194	
9	Текущие обязательства	6000	12194	
10	Долгосрочные обязательства	171	0	

### Вариант 13

#### Задача 1

Условно-постоянные расходы предприятия 35 тыс. руб., цена единицы продукции 700 руб., переменные расходы на единицу продукции 550 руб.

Определить:

А) порог рентабельности (критический объем продаж) и изобразить графически;

Б) запас финансовой прочности предприятия при выручке от реализации в размере 50 тыс. руб. (в штуках, рублях и процентах).

#### Задача 2

Рассчитать эквивалентные процентные ставки для следующих ситуаций:

1) простая ставка 20 % годовых. Найти сложную ставку для двухлетнего периода.

2) сложная ставка 14 % годовых. Найти простую ставку для четырехлетнего периода.

3) простая ставка 15 %. Найти номинальную сложную процентную ставку для двухлетнего периода, если проценты начисляются по кварталам.

#### Задача 3

Исходная инвестиция составляет 400 000 руб. Денежные потоки за пять лет прогнозируются в следующих объемах: 1-й год – 150 000 руб., 2-й год – 156 000 руб., 3-й год – 175 000 руб., 4-й год – 180 000 руб., 5-й год – 49 000 руб.

Стоимость капитала меняется по годам – 16 %, 11 %, 14 %, 14 %, 25 %

Определить:

1) Индекс рентабельности инвестиций (PI);

2) срок окупаемости проекта (обычный и дисконтированный);

#### Задача 4

Имеются следующие данные о работе предприятия: выручка от реализации 20 000 тыс. руб.; переменные издержки 10 500 тыс. руб.; постоянные издержки 4 000 тыс. руб.

Определить:

- на сколько процентов увеличится прибыль, если выручка увеличится на 20 % (за счет увеличения объема производства)

- сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 12 % (за счет сокращения объема производства)?

### Задача 5

Необходимо минимизировать структуру капитала предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков при следующих данных:

- планируемая среднегодовая стоимость внеоборотных активов 120 млн. руб.
- из общей стоимости оборотных активов постоянная их часть 80 млн. руб.
- максимальная дополнительная потребность в оборотных активах в период сезонности производства (6 мес.) – 100 млн. руб.

Определить структуру капитала при различных подходах к финансированию активов предприятия:

- 1) при консервативном подходе
- 2) при умеренном подходе
- 3) при агрессивном подходе.

### Вариант 14

#### Задача 1

Определить продолжительность операционного, производственного и финансового циклов предприятия.

Имеются следующие данные:

- средний период оборота запасов сырья, материалов составляет 25 дней,
- средний период незавершенного производства составляет 10 дней,
- средний период запасов готовой продукции составляет 19 дней,
- средний период оборота дебиторской задолженности составляет 45 дней,
- средний период оборота денежных активов составляет 5 дней,
- средний период оборота кредиторской задолженности составляет 35 дней.

#### Задача 2

Определить величину чистого дисконтированного дохода и индекс доходности инвестиционного проекта по данным таблицы:

Показатели	Первый год	Второй год	Третий год	Четвертый год
1. Чистая прибыль, тыс. руб.	800	2100	3500	3500
2. Амортизация, тыс. руб.	200	400	400	400
3. Капиталовложения, тыс. руб.	5000	1000	-	-
4. Норма дисконта	15 %	15%	15%	15 %

#### Задача 3

Имеются следующие данные о работе предприятия: выручка от реализации 200 000 тыс. руб.; переменные издержки 100 500 тыс. руб.; постоянные издержки 40 000 тыс. руб.

Определить:

- на сколько процентов увеличится прибыль, если выручка увеличится на 20 % (за счет увеличения объема производства)

- сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 12 % (за счет сокращения объема производства)?

#### Задача 4

Необходимо минимизировать структуру капитала предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков при следующих данных:

- планируемая среднегодовая стоимость внеоборотных активов 220 млн. руб.

- из общей стоимости оборотных активов постоянная их часть 180 млн. руб.

- максимальная дополнительная потребность в оборотных активах в период сезонности производства (6 мес.) – 150 млн. руб.

Определить структуру капитала при различных подходах к финансированию активов предприятия:

1) при консервативном подходе

2) при умеренном подходе

3) при агрессивном подходе.

#### Задача 5

Годовой баланс производственного предприятия «Горизонт» выглядит следующим образом:

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Денежные средства	130	Уставной капитал	470
Дебиторская задолженность	160	Нераспределенная прибыль	160
Внеоборотные активы	1810	Краткосрочные обязательства	1170
Товарно-материальные запасы	1100	Долгосрочные кредиты и займы	1400
БАЛАНС	3200	БАЛАНС	3200

Требуется определить:

1) тип финансовой устойчивости предприятия в зависимости от покрытия запасов источниками их формирования.

2) оценить ликвидность баланса.

#### Вариант 15

#### Задача 1

Собственный капитал предприятия равен 8 000 тыс. руб. коэффициент соотношения собственных и заемных источников 1,5. Рассчитать валюту баланса.

#### Задача 2

Определить величину чистого дисконтированного дохода и индекс доходности инвестиционного проекта по данным таблицы:

Показатели	Первый год	Второй год	Третий год

1. Чистая прибыль, тыс.руб.	250	300	450
2. Амортизация, тыс. руб.	150	150	150
3. Капиталовложения, тыс. руб.	1000	-	-
4. Норма дисконта	20 %	15%	10 %

### Задача 3

Имеются следующие данные о работе предприятия: выручка от реализации 20 000 тыс. руб.; переменные издержки 10 500 тыс. руб.; постоянные издержки 4 000 тыс. руб.

Определить:

- на сколько процентов увеличится прибыль, если выручка увеличится на 20 % (за счет увеличения объема производства)

- сколько процентов прибыли удастся сохранить предприятию, если выручка от реализации сократится на 12 % (за счет сокращения объема производства)?

### Задача 4

Рассчитайте и проанализируйте

1. коэффициенты финансовой устойчивости

2. коэффициенты ликвидности

№ п/п	Показатели	2020	2021	Отклонение (±)
1	Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	200	300	
2	Краткосрочная дебиторская задолженность	1200	400	
3	Запасы, НДС, долгосрочная дебиторская задолженность	2400	1500	
4	Оборотные активы	?	?	
5	Внеоборотные активы	3000	3500	
6	Активы, всего	?	?	
7	Собственный капитал	3000	2700	
8	Заемный капитал, всего	3800	3000	
9	Текущие обязательства	2400	3000	
10	Долгосрочные обязательства	1400	0	

### Задача 5

Условно-постоянные расходы предприятия 135 тыс. руб., цена единицы продукции 700 рублей, переменные расходы на единицу продукции 550 рублей.

Определить:

1) порог рентабельности (критический объем продаж) и изобразить графически;

2) запас финансовой прочности предприятия при выручке от реализации в размере 750 тыс. рублей (в штуках, рублях и процентах).

### **Методические указания**

Перед тем как начать выполнять контрольную работу студенту необходимо изучить рекомендуемую литературу.

Перед освещением теоретических вопросов следует составить их план.

При выполнении задач следует обратить внимание на то, что по результатам расчетов следует делать выводы. При решении задач следует использовать методы финансового, экономического и инвестиционного анализа.

Материал контрольной работы следует излагать грамотно, логично, последовательно, использовать научную терминологию.

## **4 Методические указания по подготовке к промежуточной аттестации**

### **Контрольные вопросы по дисциплине «Корпоративные финансы»:**

- 1) Корпоративные финансы в системе финансов экономики.
- 2) Структура и процесс функционирования системы управления финансовыми ресурсами корпорации.
- 3) Основные теории корпоративных финансов.
- 4) Финансовая аналитика в корпорации.
- 5) Денежные потоки: сущность и основные виды.
- 6) Первичные аналитические показатели корпорации.
- 7) Аналитические показатели прибыли.
- 8) Ключевые показатели для оценки ликвидности и платежеспособности корпорации.
- 9) Анализ показателей финансовой устойчивости компании.
- 10) Анализ деловой активности компании.
- 11) Анализ денежных потоков в корпорации.
- 12) Консолидация и конверсия денежных потоков.
- 13) Понятие инвестиций и их классификация.
- 14) Этапы управления инвестициями. Проблемы инвестиционной деятельности корпораций.
- 15) Оценка эффективности и риска инвестиционных проектов. Метод расчета чистого приведенного эффекта (NPV) и индекса рентабельности (PI).
- 16) Сущность и роль внутренней нормы прибыли инвестиций (IRR) в оценке инвестиционных проектов. Определение срока окупаемости (PP) и дисконтированного срока окупаемости инвестиций (DPP).
- 17) Метод расчета критического объема продаж (точки безубыточности). Запас финансовой прочности предприятия. Понятие валовой маржи.
- 18) Финансовый левэридж и его роль в формировании источников финансирования предприятия.
- 19) Управление затратами корпорации. Взаимосвязь выручки, расходов и прибыли от продаж.
- 20) Производственный левэридж. Роль валовой маржи в финансовой деятельности предприятия.
- 21) Углубленный операционный анализ и его влияние на принятие финансовых решений.



22) Понятие и классификация капитала предприятия, принципы его формирования.

23) Особенности расчета средневзвешенной стоимости капитала.

24) Политика управления оборотным капиталом корпорации.

25) Управление запасами предприятия. Модель экономически обоснованного размера запаса (ЕОО).

26) Управление дебиторской задолженностью корпорации (кредитная политика).

27) Основы финансового планирования на предприятии. Бюджетирование и его роль на современном этапе развития коммерческих предприятий.

28) Основная дилемма финансового менеджмента: рентабельность или ликвидность.

29) Понятие риска. Классификация финансовых рисков. Принципы и политика управления финансовыми рисками. Методы оценки рисков на предприятии.

30) Финансовое планирование и бюджетирование в корпорации.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

### Основные источники

1. Ахмадеев, Р. Г. Финансы и налогообложение корпораций: учеб. / Р. Г. Ахмадеев, Н. В. Балихина, М. Е. Косов. – Москва: ЮНИТИ, 2020. – 353 с.

2. Воронина, М. В. Финансовый менеджмент: учеб. / М. В. Воронина. – 3-е изд., стер. – Москва: Изд.-торг. корпорация «Дашков и К<sup>о</sup>», 2022. – 384 с.

3. Толкачева, Н. А. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / Н. А. Толкачева. – 2-е изд. – Москва; Берлин: Директ-Медиа, 2020. – 147 с.

### Дополнительные источники

4. Буликов, С. Н. Технология блокчейн в финансировании проектов: учебник-презентация / С. Н. Буликов, А. А. Киселев, В. Д. Сухов. – Москва; Берлин: Директ-Медиа, 2020. – 114 с.

5. Орехов, С. А. Корпоративный менеджмент: учеб. пособие / С. А. Орехов, В. А. Селезнев, Н. В. Тихомирова. – Москва: Изд.-торг. корпорация «Дашков и Ко», 2017. – 440 с.

6. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / Г. З. Ахметова, Т. В. Доронина, В. Н. Иванов [и др.]. – Омск : Омский гос. техн. ун-т (ОмГТУ), 2020. – 130 с.

7. Акулов, В. Б. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / В. Б. Акулов. – 6-е изд., стер. – Москва: ФЛИНТА, 2021. – 262 с.

8. Корпоративный финансовый менеджмент: учеб.-практич. пособие / сост.: М. А. Лимитовский, Е. Н. Лобанова, В. Б. Минасян, В. П. Паламарчук. – Москва Изд-во ЮРАЙТ, 2012. – 990 с.

9. Майерс С., Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / С. Майерс, Р. Брейли. – Москва: Изд-во Олимп-Бизнес, 2016. – 1008 с.

10. Мнацаканян, А. Г. Методические указания по оформлению учебных текстовых работ/ А. Г. Мнацаканян, Ю. Я. Настин, Э. С. Круглова. - 2-е изд., доп. - Калининград: Изд-во ФГБОУ ВО «КГТУ», 2018. - 22 с.

**Периодические издания:**

Журнал «Финансовый менеджмент»

Журнал «Балтийский экономический журнал»

Журнал «Деньги, кредит, банки»

Журнал «Корпоративные финансы»

Журнал «Финансовая аналитика»

**Информационные технологии, программное обеспечение и интернет-ресурсы дисциплины**

*Правовые базы данных*

КонсультантПлюс - [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru)

Гарант - [www.garant.park.ru](http://www.garant.park.ru)

*Сайты государственных органов:*

Официальная Россия - [www.gov.ru](http://www.gov.ru)

Министерство финансов Российской Федерации - [www.minfin.ru](http://www.minfin.ru)

Федеральная налоговая служба - [www.nalog.ru](http://www.nalog.ru)

Федеральная служба государственной статистики - [www.gks.ru](http://www.gks.ru)

Институт проблем рынка РАН - [www.cemi.rssi.ru](http://www.cemi.rssi.ru)

Научная электронная библиотека - [www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)

Финансовая электронная библиотека - [www.mirkin.ru](http://www.mirkin.ru)

Банк России - [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

Министерство экономического развития РФ - [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru)

Федеральное казначейство - [www.roskazna.ru](http://www.roskazna.ru)

Федеральная служба по финансовым рынкам - [www.fcsm.ru](http://www.fcsm.ru)

*Ресурсы Калининградского региона*

Официальный сайт Администрации Калининградской Области -

<http://www.gov.kaliningrad.ru/>

Локальный электронный методический материал

Анжелика Николаевна Кохан

## КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Редактор Э. С. Круглова

Уч.-изд. л. 5,25 Печ. л. 4,7

Федеральное государственное бюджетное  
образовательное учреждение высшего образования  
«Калининградский государственный технический университет».  
236022, Калининград, Советский проспект, 1