

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

УО «Белорусский государственный экономический университет»

Н.С. Недашковская, Фоменкова Л.В., Шамов В.А.

ФИНАНСЫ И ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Учебно-методическое пособие

Минск 2010

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	
Раздел 1. Теоретические основы организации финансов	
Раздел 2. Основы организации финансов предприятий	
Раздел 3. Финансовые результаты деятельности предприятий	
Раздел 4. Инвестиционная деятельность предприятий	
Раздел 5. Финансовое планирование	
Раздел 6. Оценка финансовой устойчивости предприятия	
Раздел 7. Организация финансовых отношений различных организационно-правовых форм и финансов предприятий отраслей народного хозяйства	
Раздел 8. Финансовый рынок	

ПРЕДИСЛОВИЕ

Результативность экономических преобразований и реформ, осуществляемых в народном хозяйстве, в значительной степени предопределяется проводимой в государстве финансовой политикой, механизмом построения оптимальных форм финансовых отношений. Для этого необходимо знать природу финансов, их роль в экономике.

Дисциплина «Финансы и финансовый рынок» изучается студентами всех специальностей экономического профиля. Предметом данного курса является изучение экономических стоимостных отношений предприятий, связанных с образованием, распределением и использованием денежных доходов и фондов денежных средств; закономерностей и тенденций развития форм и методов реализации этих отношений в условиях рыночной экономики; методик расчета отдельных финансовых показателей, приемов финансового анализа, способов управления денежными потоками.

Целью написания данного учебно-методического пособия является формирование у студентов необходимого уровня теоретических знаний в области финансов, изучение действующей практики организации финансов на предприятии.

По каждой теме даются основные понятия и определения; предлагаются темы докладов и рефератов, которые будут обсуждаться на занятиях; предлагаются материалы для проведения практических занятий; дается перечень вопросов для самопроверки по усвоению темы.

Учебно-методическое пособие адресовано студентам всех экономических специальностей высших учебных заведений

Авторами учебно-методического пособия являются:

доцент, к.э.н. Недашковская Н.С. – предисловие, разделы 5,7;

ст. преподаватель Шамо́в в.А. – разделы 1,4,8;

ассистент Фоменкова Л.В. – разделы 2,3,6.

Раздел 1. Теоретические основы организации финансов

Социально-экономическая сущность и функции финансов

Финансы – это исторически сложившаяся экономическая категория, исходным условием возникновения которой было товарное производство, опосредованное денежными отношениями.

Необходимость финансов обусловлена следующими факторами:

- существование товарно-денежного обмена, стимулируемого развитием государства;
- действие закона стоимости, обеспечивающего распределение ВВП и его составной части – прибыли;
- асинхронность производства и потребления (если бы этот процесс был одновременным, то экономика могла бы обойтись без финансов).

Финансы – это всегда *денежные отношения*, в которых главным субъектом являются государство и предприятия. Однако не всякие денежные отношения представляют финансы. Во-первых, понятие денег шире, а финансы - часть денежных отношений. Во-вторых, деньги отличаются от финансов и по сущности, и по содержанию, и по выполняемым функциям. Деньги прежде всего - это всеобщий эквивалент, на основании которого оценивают затраты труда производителей, а финансы - это экономический инструмент распределения и перераспределения валового внутреннего продукта (ВВП) и национального дохода, средство контроля за образованием и использованием фондов денежных средств.

Следовательно, ***финансы*** – это объективная экономическая категория, связанная с денежными отношениями, опосредующими прямое движение стоимости в процессе распределения и перераспределения стоимости ВВП и национального дохода по поводу формирования и использования целевых фондов денежных средств и денежных накоплений у государства, субъектов хозяйствования и населения.

К *финансовым отношениям* относятся:

- • денежные отношения хозяйствующих субъектов с государством по поводу платежей в доход государственного бюджета и финансирования из него;
- денежные отношения между различными хозяйствующими субъектами по поводу применения санкций и поощрений при выполнении договорных обязательств;
- денежные отношения хозяйствующих субъектов со своими работниками по поводу применения поощрений и санкций по результатам выполнения функциональных обязанностей. Сюда не относится оплата стоимости рабочей силы, так как она является товаром. Оплата товара (рабочая сила) есть акт купли-продажи, т.е. смена форм стоимости. Смена

форм стоимости предполагает обмен эквивалентов, что не является финансовым актом.

- денежные отношения государства с населением по поводу взимания налогов, сборов, получения займов, привлечения вкладов в банк, выплат пенсий, пособий, стипендий, вознаграждений за пользование сбережениями населения, предоставления бесплатных для населения услуг в области просвещения, здравоохранения и т.п.;
- внутригосударственные денежные отношения при распределении доходов государственного бюджета на стадиях его составления, рассмотрения и утверждения;
- денежные отношения хозяйствующих субъектов с кредитной системой по поводу привлечения, возврата заемных средств, получения и уплаты процентных сумм за ссуды;
- денежные отношения хозяйствующих субъектов с населением по поводу реализации, приобретения акций, выплаты и получения дивидендов;
- денежные отношения государства с другими государствами и международными финансовыми организациями по поводу оказания и получения безвозмездной помощи, получения и возврата ссуд, уплаты и получения процентных сумм за пользование ссудами;
- денежные отношения между партнерами совместных предприятий по поводу формирования уставного фонда, распределения доходов и т.п.

С развитием экономических отношений возникают и развиваются новые виды финансовых отношений и отмирают действующие их виды.

Функции финансов – проявление их сущности в действии, выражение их общественного назначения. Большинство авторов считают, что для финансов характерны две функции – *распределительная и контрольная*.

Общественное назначение *распределительной* функции финансов состоит, во-первых, в распределении и перераспределении части стоимости ВВП (главным образом чистого дохода) в денежной форме для обеспечения расширенного воспроизводства; во-вторых, в формировании экономического потенциала для создания финансовой основы функционирования государства и его экономической системы.

Таким образом, через распределительную функцию осуществляется обеспечение каждого звена финансовой системы необходимыми ему финансовыми ресурсами. Она включает такой круг явлений как: возмещение стоимости потребленных средств производства, образование доходов в различных формах, формирование ресурсов для общегосударственных потребностей и целевого назначения, создание бюджетных и страховых резервов, содержание и развитие социальной сферы, осуществление внутриотраслевого, межотраслевого, межтерриториального перераспределения национального дохода.

Субъектами при финансовом распределении являются участники воспроизводственного процесса (государство, юридические и физические ли-

ца). В сфере распределения переплетаются политические, экономические и социальные интересы всех социальных групп общества.

Контрольная функция финансов порождена распределительной функцией и проявляется в контроле за распределением валового внутреннего продукта, национального дохода и чистого дохода по соответствующим денежным фондам и за их целевым расходованием. Контрольная функция финансов обслуживает как весь воспроизводственный процесс сферы материального производства, так и формирование и использование централизованного фонда денежных ресурсов государства.

Через движение финансовых ресурсов контрольная функция количественно отображает экономические процессы, связанные с распределением и перераспределением валового внутреннего продукта. Вместе с тем движение финансовых ресурсов в конкретных формах является объектом контроля со стороны государства, наблюдающего за процессами стоимостного распределения ВВП. Без такого контроля не может быть обеспечено сбалансированное развитие экономики.

Контрольная функция имеет *нормативную основу*. Распределительный характер денежных отношений предусматривает предварительное планирование, определение конкретных субъектов, объемов и сроков осуществления, обязательность целевого использования денежных ресурсов, закрепление в нормативных актах. Нормативные акты регламентируют как условия распределения доходов и прибыли, направляемых на расширенное воспроизводство, так и условия платежей в бюджет (установление категорий плательщиков, объектов, единиц обложения, ставок, фондов, льгот по платежам, порядка их исчисления и т.д.), финансирования из бюджета (порядок открытия бюджетного финансирования и его использования), кредитования, формирования и использования различных денежных фондов хозяйствующих субъектов.

Именно контроль за соблюдением нормативных актов отражает в свою очередь содержание контрольной функции финансов.

Формой реализации контрольной функции финансов выступает финансовая информация, которая выражает такие финансовые показатели, как выручка, прибыль, рентабельность, ликвидность, оборачиваемость, платежеспособность, фондоотдача и другие, в синтезированном виде отражающие различные стороны финансово-хозяйственной деятельности субъектов.

Роль контрольной функции финансов в воспроизводственном процессе проявляется в наблюдении за состоянием финансовой дисциплины, соблюдением установленных норм и правил, выполнением финансовых обязательств.

Контрольная функция финансов реализуется на практике через осуществление финансового контроля, важнейшей задачей которого является проверка точности соблюдения законодательства по финансовым вопросам, своевременности и полноты выполнения финансовых обязательств

перед бюджетом, налоговой службой, банками, а также взаимных обязательств хозяйствующих субъектов по расчетам и платежам.

Финансовый контроль осуществляется через деятельность финансовых, налоговых и других органов контроля.

Кроме названных функций, некоторые авторы выделяют и другие функции финансов, например воспроизводственную, стимулирующую и др.

Финансы являются важным звеном экономики и вместе с ценой, заработной платой и кредитом оказывают существенное влияние на весь воспроизводственный процесс. При этом все они имеют денежную природу, но отличаются своими функциями в создании и распределении стоимости ВВП.

Цена является экономическим инструментом, с помощью которого стоимость созданного товара получает денежное выражение и на основе которого совершается весь распределительный процесс. Это обстоятельство отражает сущность взаимосвязи цены и финансов. Так же как цена немыслима вне денежных отношений, так и финансы могут функционировать лишь на основе цен. Цена выступает как результат производства и реализации товара, а сумма реализованных цен является источником финансовых ресурсов. Так, реализованные цены образуют выручку, которая при распределении с помощью финансов формирует ресурсы бюджета, внебюджетных фондов, хозяйствующих субъектов. При этом структура и уровень цены, несмотря на относительную свободу ее формирования, существенно зависят от потребности в финансовых источниках государства, производителя товара, а также спроса и предложения.

Взаимодействие и взаимосвязь финансов и цены осуществляются следующим образом:

1) через цену совершается первичное распределение ВВП и национального дохода;

2) часть чистого дохода, реализуемого в цене, направляется на расширенное воспроизводство израсходованных в процессе производства средств производства и восполнение необходимого продукта, т.е. производится цена, обеспечивающая новое качество и новый виток процесса производства;

3) другая часть чистого дохода, реализуемого в цене, направляется в централизованный фонд финансовых ресурсов в форме налоговых и неналоговых платежей.

Заработная плата по своему экономическому содержанию отражает фонд жизненных средств работников наемного труда. Как экономическая категория заработная плата выражает отношения, связанные с распределением вновь созданной стоимости и формированием при этом индивидуальных доходов работников в зависимости от количества и качества их труда.

Для выплаты заработной платы должен быть сформирован соответствующий целевой фонд. Обособление части стоимости в виде фонда заработной платы осуществляется с помощью финансов. В материальном производстве фонд заработной платы образуется за счет выручки от реализации, в непроизводственной сфере — за счет бюджета.

Взаимодействие и взаимосвязь финансов и заработной платы осуществляются следующим образом:

1) Финансы создают условия для отношений, составляющих содержание заработной платы (недостаточность финансовых ресурсов приводит к нарушению сроков выплаты начисленной заработной платы).

2) Заработная плата, начисление которой по времени не совпадает с выплатой, выступает одним из источников формирования финансовых ресурсов предприятий. Средства, предназначенные для выплаты заработной платы, постоянно находятся в обороте предприятий и направляются на пополнение оборотного капитала. В результате заработная плата втягивается в финансовые отношения на время разрыва между ее начислением и передачей в руки владельцев.

3) Взаимосвязь между финансами и заработной платой проявляется также в процессе стимулирования общественного производства. И та и другая категории направлены на рост эффективности производства. Заработная плата используется для создания личной и коллективной материальной заинтересованности работников в результатах своего труда, а финансы способствуют росту эффективности предприятия в целом через различные денежные фонды и финансовые инструменты.

В то же время между указанными категориями есть различия:

- сфера действия заработной платы уже, чем у финансов. Посредством финансов распределяется и перераспределяется весь валовой внутренний продукт, а с помощью заработной платы распределяются только его часть;
- заработная плата направляется для индивидуального потребления работников, финансы используются для удовлетворения разнообразных общественных потребностей (расширение производства, социальное развитие, материальное стимулирование работников, финансирование общегосударственных потребностей и др.);
- заработная плата носит компенсационный характер, а финансовые ресурсы направляются на различные цели в воспроизводственном процессе

Кредит во многом адекватен финансам, является их составной частью.

Финансы и кредит имеют родственную экономическую природу, а именно:

- основой их функционирования являются товарно-денежные отношения; финансы и кредит выражают движение стоимости в ее денежной форме, т.е. с их помощью происходит перераспределение валового

внутреннего продукта и национального дохода в межтерриториальном и межотраслевом направлениях;

- в финансовых и кредитных отношениях деньги используются в функциях средства обращения или средства платежа;
- посредством финансов и кредита формируются и используются фонды денежных средств государства и субъектов хозяйствования;
- в кругообороте фондов предприятия нет различия между «собственным» и «кредитным» рублем.

Привлеченные в форме кредитов денежные средства используются для финансирования следующих расходов: закупки сырья и материалов, выплаты заработной платы, осуществления инвестиций и др.

Участвуя в распределении созданного в обществе валового продукта в денежной форме, финансы и кредит дополняют друг друга: функционирование финансов создает основу для создания кредитных ресурсов; функционирование кредита позволяет формировать финансовые ресурсы в распоряжении субъектов хозяйствования и государства.

В то же время финансы и кредит имеют различия:

1) участие финансов и кредита в распределении различно. Финансы участвуют в первичном распределении ВВП, кредит ограничивается перераспределением стоимости ВВП;

2) кредит предполагает двустороннее движение стоимости от кредитора к кредитополучателю и обратно, хотя и «разорванное» во времени, для финансов характерно одностороннее движение стоимости, т.е. возвратность, — отличительная черта кредита;

3) кредитные ресурсы отражают движение не всех, а только временно свободных финансовых ресурсов организаций и доходов населения;

4) направления использования финансовых ресурсов шире, чем кредитных.

С переходом к рыночной экономике происходят значительные перемены в системе финансовых отношений: во взаимодействии хозяйствующих субъектов и государства большую роль стали играть налоги; значительно расширилась сфера деятельности малого и среднего бизнеса; в ряде отраслей резко снизилось государственное финансирование; увеличился объем прав хозяйствующих субъектов в распоряжении финансовыми ресурсами; развернулся процесс разгосударствления и приватизации предприятий государственной формы собственности; возрастает конкуренция в банковском секторе и расширяется сеть коммерческих банков; управление финансовыми ресурсами стало осуществляться на рыночных принципах при помощи установления равновесных процентных ставок и валютных курсов.

Финансовая система государства представляет собой совокупность обособленных, но взаимосвязанных сфер и звеньев финансовых отношений и соответствующих им финансовых учреждений, организующих обра-

зование, распределение и использование централизованных и децентрализованных фондов денежных средств.

Все сферы и звенья финансовой системы тесно взаимосвязаны между собой посредством механизма финансового рынка, который обеспечивает перелив капитала между отдельными сферами и отраслями экономики.

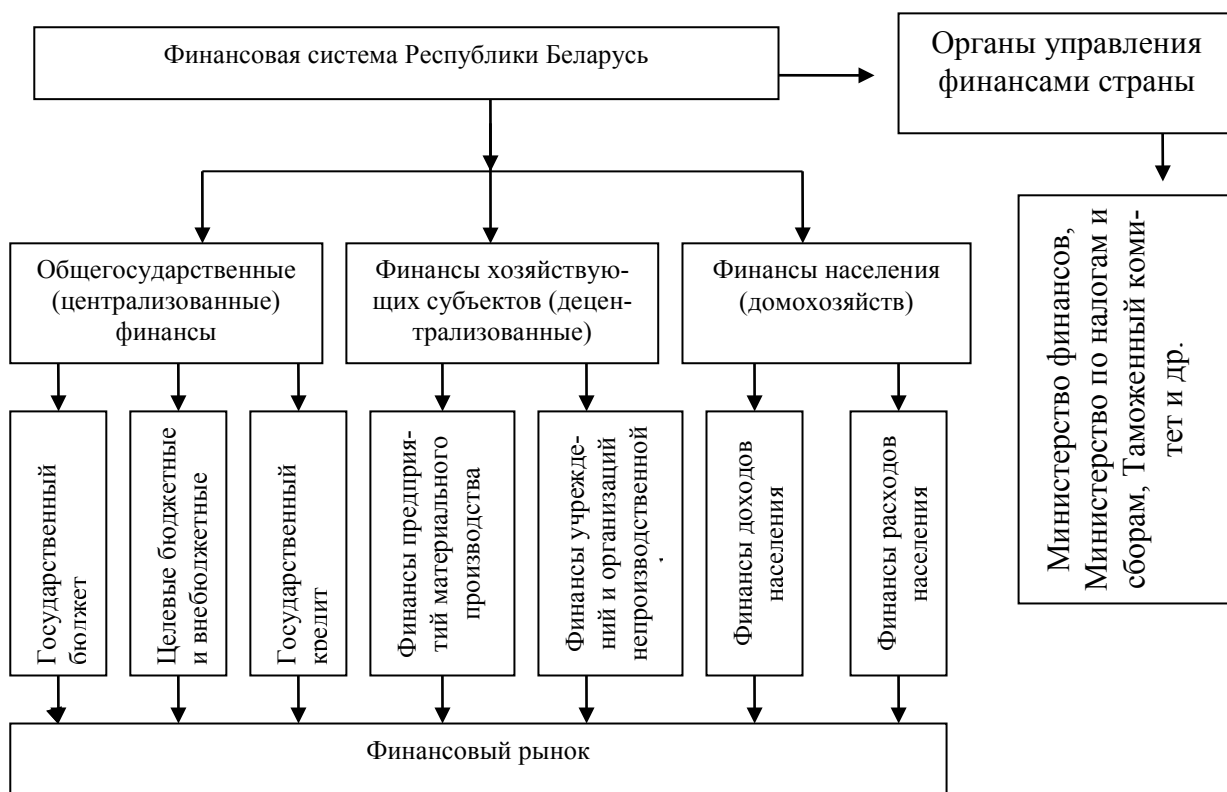


Рис.1 Схема финансовой системы государства

Общегосударственные (централизованные) финансы – это система денежных отношений, связанных с формированием централизованных доходов и фондов денежных средств и использованием их на общегосударственные потребности.

Государственный бюджет является одним из ведущих звеньев общегосударственной финансовой системы. С его помощью правительство концентрирует в своих руках значительную часть финансовых ресурсов государства. Бюджет страны состоит из двух взаимосвязанных групп статей: доходных и расходных. В *доходной* части бюджета указываются источники поступления денежных средств и их количественные параметры. Основным источником формирования доходной части бюджета являются налоги с юридических и физических лиц.

В *расходной* части государственного бюджета указывается, куда конкретно направляются денежные средства, и их количественные параметры. Наибольшая часть бюджета используется на финансирование отраслей народного хозяйства и социально-культурные мероприятия. Относительно

небольшой удельный вес в расходной части приходится на содержание аппарата управления и обеспечение обороны страны.

Бюджетный дефицит – это превышение расходов бюджета над доходами. Различают структурный и циклический дефициты. *Структурный* – это дефицит, заложенный в структуру доходов и расходов при формировании бюджета. *Циклический* дефицит образуется под влиянием экономических циклов (подъем или спад в экономике, кризис, рецессия). Дефицит государственного бюджета ведет к инфляции, наращиванию государственного долга, истощению валютных резервов.

Уровень бюджетного дефицита определяется отношением абсолютной величины дефицита к объему бюджета по расходам или объему ВВП (оптимальное значение 2-3% ВВП).

Превышение доходов над расходами – это *профицит* бюджета.

Методами покрытия дефицита бюджета являются:

- увеличение собственных источников покрытия: налоговые поступления и денежная эмиссия;
- привлечение заемных средств: кредиты Национального банка, облигационные займы, иностранные кредиты и др.
- размер бюджетного дефицита и источники его финансирования ежегодно утверждаются в Законе о бюджете Республики Беларусь на соответствующий год.
- условия сокращения бюджетного дефицита:
- укрепление доходной базы бюджета;
- оптимизация расходов;
- реформирование бюджетного процесса.

Целевые бюджетные и внебюджетные фонды образуются за счет конкретных видов доходов, используемых по целевому назначению по отдельной смете. К основным из них относятся: Фонд социальной защиты населения, фонды охраны природы, фонд национального развития, местные целевые бюджетные фонды, инновационные фонды, образуемые органами государственного управления и государственными организациями и др.

Организация функционирования фондов находится в ведении государственных органов власти, а порядок их формирования и использования регламентируется законодательством.

Наиболее крупным целевым бюджетным фондом является Фонд социальной защиты населения, который опосредует отношения государственного социального страхования.

Страхование – это система экономических перераспределительных отношений, которые включают совокупность форм и методов формирования целевых фондов денежных средств и их использование на возмещение ущерба, обусловленного различными непредвиденными неблагоприятными явлениями (рисками), а также на оказание помощи гражданам при наступлении определенных событий в их жизни (дожития до определенно-

го возраста, утраты трудоспособности и т.д.). Его принято рассматривать как звено финансовой системы государства, поскольку страхование, как и финансы, участвует в распределении национального дохода и обуславливает формирование и использование целевых фондов денежных средств.

Характерные признаки страхования:

- аккумулируемые средства имеют целевое назначение, они расходуются лишь на покрытие потерь или предоставление помощи в заранее оговоренных случаях;
- отношения имеют вероятностный характер, поскольку заранее неизвестно, когда наступит соответствующее событие, какова будет его разрушительная сила и кого из страхователей оно затронет;
- средства возвратны, так как они предназначены для выплаты всей совокупности страхователей, но не каждому страхователю в отдельности;
- в процессе страхования происходит перераспределение средств между участниками создания специального страхового фонда;
- возмещение ущерба одному или нескольким страхователям осуществляется путем его распределения на всех;
- число страхователей, вносящих платежи в течение того или иного периода, больше числа получающих возмещение (помощь).

Страхование выполняет следующие *функции*:

1. Рисковая, т.е. страхование выступает механизмом защиты от рисков.

2. Предупредительная, которая выражается в том, что страховые компании проводят широкую систему мер предупредительного характера, чтобы контролировать и регулировать уровень риска в важнейших сферах хозяйственной и частной жизни.

3. Накопительная (сберегательная), обеспечивающая сбережение (накопление) денежных сумм (преимущественно по договорам страхования жизни), обусловленное потребностью в защите достигнутого достатка и благополучия.

4. Контрольная, которая отражает важность и необходимость тщательного контроля за законностью проведения страховых операций.

Государственный кредит - это совокупность денежных отношений, возникающих между государством как заемщиком (или заимодателем) денежных средств и физическими (юридическими) лицами, а также иностранными правительствами в процессе формирования и использования общереспубликанского фонда денежных средств.

Объективная необходимость существования государственного кредита кроется в постоянной нехватке средств государственного бюджета на удовлетворение потребностей общества и в наличии бюджетного дефицита.

Функционирование государственного кредита ведет к образованию государственного долга.

Государственный долг — это сумма задолженности (включая проценты по ней) по обязательствам государства перед физическими и юридическими лицами-резидентами, иностранными государствами, международными организациями и иными субъектами международного права. В государственный долг в нашей стране входят также обязательства по государственным гарантиям, предоставленным Республикой Беларусь.

Управление государственным долгом представляет собой определенные мероприятия, связанные с подготовкой к выпуску и размещению долговых обязательств государства; регулированию рынка государственных ценных бумаг; обслуживанию и погашению государственного долга; предоставлению кредитов и гарантий.

Финансы хозяйствующих субъектов представляют собой систему денежных отношений, связанных с формированием и использованием денежных фондов предприятий. Это исходная сфера финансовой системы страны, поскольку именно на предприятиях в процессе производства создается решающая доля национального дохода страны — главного источника формирования как децентрализованных, так и централизованных денежных фондов.

Финансы хозяйствующих субъектов (децентрализованные финансы) состоят из двух *подсфер*: финансов предприятий материального производства и финансов учреждений и организаций непроеизводственной сферы.

Финансы предприятий материального производства непосредственно обслуживают производство, кругооборот средств предприятий, в этой подсфере создается наиболее значимая часть финансовых ресурсов предприятий, весомая доля которых посредством налогов направляется на формирование доходной части государственного бюджета. Эти финансы распределяются по следующим звеньям:

- финансы предприятий промышленности;
- сельского хозяйства;
- строительства;
- грузового транспорта;
- связи;
- торговли и заготовок и др.

Финансы непроеизводственной сферы включают следующие звенья :

- финансы образования;
- культуры и искусства;
- здравоохранения и физической культуры;
- науки и научного обслуживания;
- пассажирского транспорта;
- жилищно-коммунального хозяйства и бытового обслуживания;
- коммерческих страховых, кредитных и других учреждений;
- общественных организаций;
- обороны страны и др.

В зависимости от *формы собственности* в составе обеих подсфер финансовой системы различают финансы предприятий, учреждений и организаций, основанных на государственной и на частной собственности.

С учетом *организационно-правовых обстоятельств*, предусмотренных Гражданским кодексом Республики Беларусь, финансы хозяйствующих субъектов подразделяются на финансы коммерческих и некоммерческих организаций.

В зависимости от *размера предприятий* различают финансы крупных и малых предприятий.

Финансы населения (домохозяйств) представляют собой систему экономических денежных отношений по поводу формирования и использования децентрализованных фондов денежных средств населения.

Основными финансовыми источниками денежных доходов населения являются: заработная плата (в части выплат стимулирующего характера), социальные трансферты (пенсии, пособия, стипендии), доходы по ценным бумагам (дивиденды по акциям и проценты по облигациям), доходы по банковским вкладам (депозитам), доходы от сдачи имущества в аренду и др.

К основным расходам финансового характера у населения можно отнести: штрафы, пени, неустойки; уплаченные проценты по банковским кредитам; налоги и др.

Управление финансовой системой осуществляет *финансовый аппарат* – *органы управления финансами*, к которым относятся: Министерство финансов, Министерство по налогам и сборам, Таможенный комитет, Департамент по ценным бумагам Министерства финансов, Фонд социальной защиты населения, финансовые управления (отделы) отраслевых министерств и другие. Органы управления и регулирования непосредственно участвуют в финансовой деятельности всех предприятий, учреждений и организаций, создают условия, необходимые для нормального течения финансовых процессов в экономике страны.

Финансовый рынок – это совокупность экономических отношений, связанных с распределением финансовых ресурсов, куплей-продажей временно свободных денежных средств и обращением ценных бумаг. Объектами отношений на финансовом рынке выступают денежно-кредитные ресурсы и ценные бумаги. Субъектами отношений являются государство, предприятия различных форм собственности, отдельные граждане.

Финансовая политика - целенаправленная деятельность государства, связанная с мобилизацией финансовых ресурсов, их рациональным распределением и использованием на основе финансового законодательства для решения стоящих перед экономикой задач. Финансовая политика - это часть экономической политики, выработанные государством стратегия и тактика организации форм финансовых отношений.

Финансовая стратегия ориентирована на длительный период развития и предусматривает решение крупномасштабных задач в рамках определенных экономических стратегий государства.

Финансовая тактика направлена на решение задач конкретного этапа развития государства и связана с изменением форм и методов организации финансовых отношений исходя из его текущих потребностей.

Основным содержанием финансовой политики является:

- выработка научно обоснованной стратегии и тактики;
- определение основных направлений использования финансов;
- осуществление практических действий для решения поставленных задач.

К основным задачам современной финансовой политики относятся:

- финансовая поддержка проводимых в республике рыночных преобразований;
- обеспечение условий для формирования максимально возможных финансовых ресурсов;
- концентрация финансовых ресурсов на важнейших направлениях экономического и социального развития;
- взаимная сбалансированность финансовой и денежно-кредитной политики;
- установление рационального с государственных позиций, распределения и использования финансовых ресурсов;
- создание эффективной системы оперативного управления финансами;
- ликвидация или минимизация бюджетного дефицита;
- создание рационально обоснованных форм изъятия доходов юридических и физических лиц в пользу государства.

Развитие государства сопровождается изменением финансовой политики. Различают *три основных типа* финансовой политики:

- классическую;
- регулируемую;
- планово-директивную.

До конца 20-х гг. XX ст. основным типом финансовой политики большинства стран был классический. Она была основана на трудах классиков политэкономии А. Смита (1723-1790) и Д. Рикардо (1772-1823) и их последователей. Основное ее направление - невмешательство государства в экономику, сохранение свободной конкуренции, использование рыночного механизма как главного регулятора хозяйственных процессов.

В основу регулирующей финансовой политики была положена экономическая теория английского экономиста Дж. Кейнса (1882-1946) и его последователей. Они исходили из необходимости вмешательства и регулирования государством циклического развития экономики. Основными инструментами вмешательства в экономику становятся государственные расходы, за счет которых формируется дополнительный спрос. Государствен-

ные расходы обеспечивают рост предпринимательской деятельности, национального дохода и способствуют ликвидации безработицы путем финансирования создания новых рабочих мест.

Планово-директивная финансовая политика применяется в странах с административно-командной системой управления экономикой. Основанная на государственной собственности на средства производства, плановая система управления позволяет осуществлять прямое директивное руководство всеми сферами экономики и социальной жизни, включая финансы. В этих условиях основной целью финансовой политики является максимальное сосредоточение в руках государства финансовых ресурсов для последующего их перераспределения в соответствии с основными направлениями государственного плана.

Важнейшими частями финансовой политики являются: бюджетная политика; налоговая политика; ценовая политика; денежно-кредитная политика.

Бюджетная политика есть стратегия и тактика выработки форм финансовых отношений, при помощи которых мобилизуются доходы в консолидированный фонд государства (бюджет), определяется уровень сосредоточения в бюджете национального дохода страны с целью осуществления расходов на развитие государственного сектора народного хозяйства, социально-культурных мероприятий, а также на государственное управление, оборону и резервы. Бюджетная политика зависит от государственного устройства, его общей экономической политики, развития форм собственности в стране.

Налоговая политика — стратегия и тактика государства выработке форм финансовых отношений, предназначенных для прямого изъятия части доходов у субъектов хозяйствования и населения в бюджет и одновременного обеспечения экономической заинтересованности плательщиков в результатах своего хозяйствования. Через экономическую функцию налогов государство стимулирует рост объемов производства и накоплений или сдерживает их, повышает или понижает платежеспособный спрос населения. Налоговая политика реализует интерес государства и тесно связана с ценовой политикой.

Ценовая политика — стратегия и тактика государства по вмешательству в процесс ценообразования.

Денежно-кредитная политика — стратегия и тактика государства, направленная на повышение роли банковского кредита в стимулировании производства, эффективное использование как собственных, так и заемных средств хозяйствующими субъектами, содействие развитию финансового рынка, стабилизацию денежной единицы страны, содействие развитию страхового рынка и т. д.

Важнейшей частью финансовой политики государства является финансовый механизм.

Финансовый механизм — система форм финансовых отношений, выработанных на основе финансовой политики государства и предназначенных для решения намеченных социально-экономических задач в обществе на данном этапе его развития.

Финансовый механизм включает: финансовые методы и приемы; финансовые инструменты и рычаги; финансовая информация; финансовое законодательство.

Методами финансового механизма являются финансовое управление, финансовое планирование и прогнозирование, финансовый контроль, финансовый анализ. Приемами финансового механизма выступают: самофинансирование; банковский кредит; доходы от размещения ценных бумаг; денежные средства других предприятий, привлекаемые на акционерной основе или долевых началах; субвенции; дотации; бюджетные ссуды.

Финансовые рычаги и инструменты — это элементы финансового механизма, к которым относятся: установленный порядок распределения и использования доходов, амортизационных отчислений, формирование денежных фондов целевого назначения, применение финансовых санкций, ставки арендной платы, процентов по ссудам, депозитам, облигациям, порядок внесения паевых взносов, вкладов к уставный капитал, выплат дивидендов, котировки валютного курса и т. п.

В свою очередь они делятся на стимулы, санкции, лимиты, нормы, нормативы. *Финансовые стимулы* — реальная возможность всех форм финансовых отношений (финансовых рычагов) материально воздействовать на деятельность субъекта с целью заинтересовать его в наилучших результатах своей работы. В виде стимулов выступают всевозможные льготы, особые условия кредитования, в виде санкций — штрафы, пени, неустойки. *Финансовые нормативы* — это весомость, размер, величина финансового стимула.

К финансовой информации относится информация о финансовой устойчивости и платежеспособности партнеров и конкурентов, о ценах, курсах валют, дивидендах, процентах на товарном, фондовом и валютном рынках, сообщения о положении дел на биржевом, внебиржевых рынках, о финансовой и коммерческой деятельности хозяйствующих субъектов, различные другие сведения.

Финансовое законодательство — это законодательные акты, постановления, приказы и другие правовые документы органов управления.

2. Основы организации финансов предприятий

Финансы предприятий — специфическая часть денежных отношений, а также денежных потоков, возникающих в процессе функционирования предприятий и связанных с формированием, распределением и использованием денежных доходов и фондов денежных средств с целью обеспечения воспроиз-

водственных процессов и выполнения обязательств перед государством, банками, партнерами по бизнесу и собственными работниками.

Эти финансовые отношения по своему характеру многообразны и включают:

- финансовые отношения с учредителями, акционерами, членами трудового коллектива по поводу формирования уставного фонда, уплаты паевых, членских взносов, выпуска акций при создании предприятия;

- финансовые отношения с различными хозяйствующими субъектами в связи с уплатой и получением штрафов за нарушение хозяйственных договоров, образованием доходов от совместной деятельности, вложением средств в корпоративные ценные бумаги;

- финансовые отношения предприятия со своими работниками по поводу выплаты зарплаты, премий, оказания материальной помощи, предоставления ссуд, удержания стоимости брака, штрафных санкций, перечислений в фонд социальной защиты населения;

- финансовые отношения с бюджетом по уплате государственных и местных налогов, отчислений в централизованные фонды, получению налоговых кредитов, ссуд, ассигнований из бюджета;

- финансовые отношения с органами кредитной системы по размещению временно свободных денежных средств на специальных счетах в банках, получению и возврату кредита, лизинговых и других операций;

- финансовые отношения внутри предприятия, связанные с формированием и использованием фонда потребления, фонда накопления, резервного и других фондов целевого назначения;

- финансовые отношения с инвесторами (акционерами, собственниками) по поводу формирования и эффективного использования собственного капитала, а также выплаты дивидендов и процентов;

- финансовые отношения с дочерними и материнскими предприятиями по перераспределению средств;

- финансовые отношения, связанные с финансовой несостоятельностью и банкротством предприятия.

Функции финансов предприятия:

- воспроизводственная — финансовое обеспечение простого повторения процесса производства;

- распределительная — обеспечение каждого субъекта хозяйствования необходимыми ему финансовыми ресурсами;

- контрольная — поддержание оптимальных пропорций формирования и использования доходов предприятия.

Принципы организации финансов предприятий:

Принцип рентабельности и самофинансирования, обеспечивающий полную окупаемость затрат по простому и расширенному воспроизводству, инвестирование в развитие производства за счет собственных денежных средств и при необходимости банковских кредитов.

Принципы прогнозирования и плановости, которые на основе разработки различных по срокам и видам финансовых планов обеспечивают соответствие объема продаж, издержек и инвестиций потребностям рынка с учетом конъюнктуры, а также платежеспособного спроса.

Принцип финансовой устойчивости, связанный с обеспечением финансовой независимости, т.е. соблюдением критической (оптимальной) точки удельного веса собственного капитала в общей его величине и платежеспособности предприятия (способности к погашению своих краткосрочных обязательств).

Принцип создания финансовых резервов, обусловленный необходимостью формирования финансовых ресурсов, обеспечивающих предпринимательскую деятельность в условиях рисков, связанных с колебаниями рыночной конъюнктуры.

Принцип материальной заинтересованности, проявляющийся в коллективной и индивидуальной заинтересованности в достижении максимально возможных результатов в деятельности предприятия.

Принцип материальной ответственности, связанный с ответственностью предприятий, организаций за сохранность, рациональное и эффективное использование оборотных и внеоборотных активов, соблюдение договорных и других обязательств перед предприятиями, государством, банками и др.

Финансовая работа на предприятии — это специфическая деятельность, направленная на своевременное и полное финансовое обеспечение производственных нужд, осуществление инвестиционной деятельности и выполнение финансовых обязательств перед бюджетом, налоговой службой, банками, другими финансовыми институтами государства, партнерами по бизнесу и собственными работниками.

Предметом финансовой работы являются:

- финансовые отношения — построение их рациональных схем как обязательной предпосылки успешного функционирования предприятия;
- финансовые потоки — обеспечение их достаточности и своевременности как обязательной предпосылки финансового равновесия предприятия.

Основные направления финансовой работы на предприятии:

- финансовое планирование — процесс научного расчета потребности предприятия в финансовых ресурсах и её балансировки с возможными источниками покрытия;
- оперативно-управленческая работа — постоянное, позитивное воздействие на количественные и качественные параметры финансовых отношений и финансовых потоков предприятия;
- контрольно-аналитическая работа — процесс объективной оценки экономической эффективности, рентабельности, целесообразности и законности каждой сделки и хозяйственной операции предприятия.

Финансовая работа на предприятиях, в организациях осуществляется финансовой службой.

Финансовая служба на предприятии — это самостоятельное структурное подразделение, предназначением которого являются выработка и реализация

оптимальной финансовой политики предприятия, способствующей эффективному хозяйствованию, максимизации получаемых доходов, своевременному и полному его финансовому обеспечению и осуществлению расчетов с финансовой системой государства и контрагентами.

Финансовая служба может быть представлена:

- на предприятиях с незначительными денежными оборотами, небольшой численностью работающих — одним бухгалтером;
- на средних предприятиях — специальной финансовой группой, входящей в состав бухгалтерии или планово-экономического отдела;
- на крупных предприятиях с большими масштабами производства и большими объемами финансовой работы — специальным финансовым отделом;
- на предприятиях рыночного типа — финансовой дирекцией, которая объединяет все службы управления предприятием.

Основные задачи финансовой службы:

- 1) обеспечение предприятия финансовыми ресурсами для выполнения принятых планов и получения прибыли;
- 2) обеспечение своевременной уплаты налогов и обязательных отчислений в соответствии с законодательством страны;
- 3) проведение своевременных расчетов с поставщиками, кредитно-финансовыми учреждениями и т.д.;
- 4) выявление и использование резервов по эффективному использованию производственных фондов и повышению рентабельности производства;
- 5) составление финансовой отчетности, справок, информации об использовании денежных средств, финансовом состоянии предприятия и т.д.;
- 6) контроль за целевым использованием финансовых ресурсов, обеспечением сохранности имущества предприятия.

Функции финансовой службы:

В инвестиционной деятельности:

- формирование планов капитальных вложений; выбор оптимальных вариантов инвестиций, определение источников инвестиций;
- учет состояния и движения основных производственных фондов;
- контроль и анализ состояния основных производственных фондов, контроль и оценка финансовых вложений.

В текущей деятельности:

- финансовое планирование, учет и анализ эффективности использования оборотных средств;
- контроль выполнения финансовых планов, качества продукции, цены товаров;
- дополнительное финансирование недостатка оборотных средств, осуществление мер по ускорению их оборачиваемости.

В финансовой деятельности:

- постоянный мониторинг за состоянием фондового рынка и доходностью портфеля ценных бумаг.

Требования к качеству управления финансами предприятия повышают роль финансового менеджмента.

Финансовый менеджмент — специфическая область управленческой деятельности, направленная на оптимизацию финансовых отношений и финансовых потоков предприятия, а также на процессы формирования и использования капитала предприятия, его целевых фондов при достижении стратегических и тактических целей развития.

Основной целью финансового менеджмента является принятие оптимальных финансовых решений по организации финансовых отношений и движению денежных потоков, а также обеспечение максимизации благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном периодах.

Принципы организации финансового менеджмента:

- интегрированность с общей системой управления предприятием. В какой бы сфере деятельности предприятия ни принималось управленческое решение, оно прямо или косвенно оказывает влияние на формирование денежных потоков и результаты финансовой деятельности;

- комплексный характер формирования управленческих решений. Финансовый менеджмент должен рассматриваться как комплексная управляющая система, обеспечивающая разработку взаимосвязанных управленческих решений, каждое из которых вносит вклад в общую результативность финансовой деятельности предприятия;

- высокий динамизм управления. Даже наиболее эффективные управленческие решения в области формирования и использования финансовых ресурсов и оптимизации денежного оборота, разработанные и реализованные в предшествующем периоде, не всегда могут быть повторно использованы на последующих этапах деятельности предприятия. Это связано с изменением факторов внутренней и, особенно, внешней среды предприятия;

- многовариантность подходов к разработке отдельных управленческих решений. Подготовка каждого управленческого решения в сфере формирования и использования финансовых ресурсов и оптимизации денежного оборота должна учитывать альтернативные возможности действий;

- ориентированность на стратегические цели развития предприятия. Какими бы эффективными ни казались те или иные проекты управленческих решений в сфере финансовой деятельности в текущем периоде, они должны быть отклонены, если вступают в противоречие с миссией (главной целью) предприятия, стратегическими направлениями его развития, подрывают экономическую базу формирования высоких размеров собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников в предстоящем периоде.

Основные функции финансового менеджмента:

- стратегическое и текущее финансовое планирование: составление различных финансовых планов, смет и бюджетов для любых предприятий;

- участие в определении ценовой политики и прогнозировании сбыта;

- оценка возможных изменений структуры предприятия в виде слияний или разделений;

- обеспечение источниками финансирования деятельности предприятия: поиск внутренних и внешних источников краткосрочного и долгосрочного финансирования; выбор оптимального их сочетания;

- управление финансовыми ресурсами: управление денежными средствами на счетах и в кассе, в расчетах, портфелем ценных бумаг, заемными средствами;

- учет, контроль и анализ: выбор учетной политики; обработка и представление учетной информации в виде финансовой отчетности; анализ и интерпретация результатов; сопоставление отчетных данных с планами и стандартами; внутренний аудит.

Конкретные формы и методы реализации этих функций определяются финансовой политикой предприятия.

Финансовая политика — совокупность мероприятий, разрабатываемых предприятием по формированию и использованию финансовых ресурсов для достижения главных стратегических целей предприятия.

Составными частями финансовой политики являются: учетная, кредитная, инвестиционная и дивидендная политики, политика управления денежными средствами и издержками.

В рамках финансовой политики предприятия разрабатываются финансовая стратегия и тактика предприятия.

Финансовая стратегия — это генеральный план действий по обеспечению предприятия денежными средствами; увеличению его рыночной цены и богатства акционеров.

Виды финансовой стратегии:

Генеральная — финансовая стратегия, определяющая направления деятельности предприятия, его взаимоотношения с государственным бюджетом, банком, партнерами; потребность в финансовых ресурсах и источниках их формирования.

Оперативная финансовая стратегия охватывает все денежные потоки в целях их сбалансирования.

Агрессивная — это стратегия быстрого развития, или активная.

Консервативная (стратегия «пробки») принимается предприятием с целью удержаться на рынке и решить в первую очередь проблему стабилизации производства и финансового состояния.

Тактика финансового менеджмента представляет собой определенную совокупность действий, базирующихся на общих правилах регулирования финансовой деятельности субъекта, отличающихся спецификой конкретного периода, подходами и методами их решения. Она представляет собой выбор приоритетных направлений действий, критериев оценки их выполнения, а также инструментов реализации в текущем периоде с учетом принятой стратегии развития.

Инструментами финансового менеджмента являются:

1) Финансовый анализ — это оценка финансового положения предприятия, один из основных инструментов управления хозяйственной деятельностью предприятия.

Задачами финансового анализа являются:

- оценка поступления финансовых ресурсов и их использования;
- составление прогноза финансовых результатов хозяйственной деятельности предприятия;
- определение отклонения фактических финансовых показателей от плановых для принятия оперативных мер их устранения;
- разработка модели финансового состояния предприятия при различных вариантах использования финансовых ресурсов.

2) Финансовое планирование — это научный процесс обоснования на определенный период движения финансовых ресурсов с целью их эффективно-го использования.

Задачи финансового планирования:

- обеспечение денежными средствами планируемых затрат по всем видам деятельности;
- сбалансированность материальных, трудовых и финансовых ресурсов;
- оптимизация распределения выручки и прибыли, увеличения прибыли, остающейся в распоряжении предприятия;
- определение взаимоотношений с бюджетом, оптимизация налоговой нагрузки;
- определение взаимоотношений с банками и кредиторами, оптимизация структуры капитала;
- разработка политики финансовых вложений и инвестиций;
- осуществление финансового контроля за законностью и целесообразностью планируемых операций и ситуаций.

3) Финансовый контроль — комплекс действий соответствующих органов и служб по проверке хозяйственной и финансовой деятельности предприятий и организаций в целях объективной оценки экономической эффективности деятельности, установления законности, достоверности и целесообразности хозяйственных и финансовых операций, выявления внутрихозяйственных резервов роста эффективности производства.

Основные задачи финансового контроля заключаются:

- в соблюдении действующего законодательства в области финансов, обеспечении сохранности товарно-материальных ценностей и денежных средств, содействии рациональному расходованию всех видов ресурсов, правильному ведению бухгалтерского учета, составлению достоверной отчетности;
- обеспечении своевременности и полноты выполнения субъектами хозяйствования финансовых обязательств перед бюджетом, целевыми бюджетными и внебюджетными фондами.

Многие финансовые операции предприятий связаны с довольно существенными рисками, что предполагает оценку степени риска и необходимость их минимизации со стороны системы менеджмента на предприятии.

Финансовый риск сопровождает всю сложную сферу финансовых отношений между разными партнерами и его причиной становятся изменения в режиме кредитования, страхования, налогообложения, платежеспособности отдель-

ных хозяйствующих субъектов и других действий, связанных с финансовыми операциями и платежами.

Виды финансовых рисков:

1) риски, связанные с покупательной способностью денег;

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

К рискам, связанным с покупательной способностью денег, относятся:

Инфляционный риск — это риск того, что при росте инфляции получаемые денежные доходы обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности быстрее, чем растут. В таких условиях предприниматель несет реальные потери.

Дефляционный риск обусловлен ростом дефляции, вследствие чего происходит падение уровня цен, ухудшение экономических условий предпринимательства и снижение доходов.

Валютные риски представляют собой опасность валютных потерь в результате изменения курса одной иностранной валюты по отношению к другой при проведении внешнеэкономических, кредитных и других валютных операций.

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

К инвестиционным рискам относятся:

Риск упущенной выгоды — это риск наступления косвенного (побочного) финансового ущерба (неполученной прибыли) из-за неосуществления какого-либо мероприятия (например, страхования, хеджирования, инвестирования).

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

Риски прямых финансовых потерь включают в себя биржевой и селективный риск, риск банкротства, а также кредитный риск.

Биржевые риски представляют собой опасность потерь от биржевых сделок, риски неплатежа по коммерческим сделкам и неуплаты комиссионного вознаграждения брокерской фирме.

Селективные риски возникают при неправильном выборе способа вложения капитала, вида ценных бумаг для инвестирования при формировании инвестиционного портфеля.

Риск банкротства — это опасность полной потери предпринимателем собственного капитала и неспособности его рассчитаться по взятым на себя обязательствам в результате неправильного выбора способа вложения капитала.

Снижение степени финансового риска — это сокращение вероятности и объема потерь. Наиболее распространенными приемами снижения степени риска являются: диверсификация; приобретение дополнительной информации о выборе и результатах; лимитирование; самострахование; страхование; страхование от валютных рисков; приобретение контроля над деятельностью в сопре-

дельных областях; учет и оценка доли использования специфических фондов компании в её общих фондах.

3. Финансовые результаты деятельности предприятий

Затраты - это стоимостная оценка ресурсов, потребленных организацией в процессе производства и реализации товаров, продукции, выполнения работ, оказания услуг. Затраты, приводящие к получению в будущем экономических выгод, считаются активами организации и признаются расходами в период получения от них экономической выгоды. Затраты, не приводящие к получению экономических выгод, признаются расходами организации в период осуществления данных затрат;

Расходы организации - это уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и (или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению собственных источников организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества). Сопоставлением величины расходов с суммой полученного дохода рассчитывается финансовый результат отчетного периода - прибыль или убыток.

В зависимости от характера, условий осуществления и направлений деятельности организации затраты подразделяются на:

- затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг);
- операционные расходы;
- внереализационные расходы;
- затраты на воспроизводство производственных фондов;
- социально-культурные расходы.

На практике следует различать понятия «затраты» и «расходы».

Затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг) являются главной составляющей себестоимости реализованной продукции (сырье, материалы, топливо, энергия, зарплата). Они финансируются по мере возникновения за счет поступлений выручки от реализации продукции.

Операционные расходы — это затраты по осуществлению хозяйственных операций, не являющихся предметом деятельности предприятия. К ним относятся:

- расходы, связанные с продажей и прочим выбытием (ликвидацией, списанием, передачей безвозмездно и др.) принадлежащих предприятию основных средств, нематериальных активов, производственных запасов, валютных ценностей, ценных бумаг и иных активов;

- расходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов, прав, возникающих из патентов на изобретения и других видов интеллектуальной собственности, если это не является предметом деятельности предприятия;

- расходы, связанные с участием в уставных фондах других организаций или участием в совместной деятельности по договору простого товарищества;
- расходы по операциям с тарой;
- расходы, связанные с аннулированием производственных заказов (договоров), прекращением производства, не давшего продукции, и др.

Источниками покрытия операционных расходов служат операционные доходы, полученные предприятием от реализации основных средств и других активов, от совместной деятельности, проценты, выплачиваемые банком за использование денежных средств, находящихся на счете предприятия в данном банке и др.

Внереализационные расходы непосредственно не связаны с производством и реализацией продукции и не приводят к получению экономических выгод. К ним относятся:

- потери от уценки активов;
- штрафы, пени, неустойки, уплаченные за нарушения условий договоров;
- перечисления предприятием в возмещение убытков, причиненных другим организациям;
- убыток прошлых лет, выявленный в отчетном году;
- суммы дебиторской задолженности, по которым истекли сроки исковой давности;
- суммы недостач, потерь и порчи активов в соответствии с законодательством;
- отрицательные курсовые разницы, возникающие при переоценке имущества и обязательств;
- не компенсируемые виновниками потери от простоев по внешним причинам;
- потери и расходы в связи с чрезвычайными обстоятельствами хозяйственной деятельности (стихийное бедствие, пожар, авария, конфискация и т. п.);
- перечисления средств и передача имущества, выполнение работ, оказание услуг, связанных с благотворительной деятельностью, расходы на осуществление спортивных, оздоровительных и других аналогичных мероприятий;
- прочие внереализационные расходы.

Источниками финансирования внереализационных расходов являются внереализационные доходы и прибыль предприятия.

Затраты на воспроизводство производственных фондов включают капитальные вложения и вложения в оборотный капитал.

Источники финансирования капитальных вложений:

- амортизационные отчисления;
- прибыль предприятия;
- инвестиции акционеров;
- банковские кредиты;
- средства лизинговых компаний и др.

Источники финансирования формирования и прироста оборотных средств:

- прибыль предприятия;
- кредиторская задолженность;
- кредиты банков;
- средства финансовых компаний и др.

Социально-культурные расходы включают направление денежных средств на содержание жилищно-коммунального хозяйства, детских дошкольных учреждений, учреждений культуры, бытового обслуживания, домов отдыха, санаториев и других объектов оздоровительного назначения, находящихся на балансе предприятия. К *источникам* их возмещения относятся: доходы предприятия, средства целевых бюджетных фондов, профсоюзных организаций, поступления средств граждан в уплату услуг, доходы от проводимых платных мероприятий.

Затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг) образуют себестоимость.

Себестоимость продукции (работ, услуг) представляет собой стоимостную оценку используемых в процессе производства продукции (работ, услуг) природных ресурсов, сырья, материалов, топлива, энергии, основных средств, нематериальных активов, трудовых ресурсов, а также других затрат на ее производство и реализацию.

Документом, регулирующим формирование себестоимости продукции (работ, услуг), в Республике Беларусь являются Основные положения по составу затрат, включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг) утвержденные Постановлением Министерства экономики Республики Беларусь, Министерства финансов Республики Беларусь, Министерства труда и социальной защиты Республики Беларусь от 30.10.2008 г. № 210/161/151 с учетом изменений и дополнений.

В Основных положениях все элементы текущих затрат предприятий объединены в пять групп:

- материальные затраты;
- затраты на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизация основных средств и нематериальных активов, используемых в предпринимательской деятельности;
- прочие затраты.

Элемент «*Материальные затраты*» включает:

- сырье и материалы по их стоимости за вычетом возвратных отходов;
- топливо на технологические цели, на выработку всех видов энергии, на отопление производственных зданий и другие хозяйственные цели;
- покупную энергию всех видов на производственные и хозяйственные нужды;
- затраты на освоение природных ресурсов;
- потери от недостачи и (или) порчи при хранении и транспортировке товарно-материальных ценностей в пределах норм естественной убыли, установленных законодательством и др.

«*Расходы на оплату труда*» включают:

- выплаты заработной платы за фактически выполненную работу, в том числе стоимость продукции, выдаваемой работникам в порядке натуральной оплаты труда;
- выплаты премиального характера за производственные результаты, экономии сырья, материалов, топливно-энергетических ресурсов и т.д.;
- выплаты компенсационного характера за работу сверхурочно, в ночное время, за совмещение профессий и должностей и др.;
- оплату трудовых, социальных отпусков;
- оплату труда работников, не состоящих в штате предприятия и работающих по заключенным договорам, и др.

В расходы на оплату труда не включаются:

- выплаты по итогам работы за год;
- выплаты материальной помощи;
- ссуды, займы;
- надбавки к пенсиям;
- оплата жилья, путевок на лечение и отдых и др.

В элементе «*Отчисления на социальные нужды*» отражаются обязательные страховые взносы по установленным законодательством нормам в государственный внебюджетный Фонд социальной защиты населения Министерства труда и социальной защиты Республики Беларусь по всем видам оплаты труда работников, занятых в производстве соответствующих продукции, товаров, работ, услуг, независимо от источников выплат, кроме тех, на которые страховые взносы не начисляются.

В элементе «*Амортизация основных средств и нематериальных активов, используемых в предпринимательской деятельности*» отражаются суммы амортизационных отчислений на полное восстановление, как по собственным, так и по арендованным основным средствам и нематериальным активам, используемым в предпринимательской деятельности, произведенных в установленном законодательством порядке.

Группа «*Прочие затраты*» включает различные по экономическому содержанию элементы:

- налоги, сборы (пошлины), платежи и другие, обязательные включаемые в соответствии с законодательством в себестоимость продукции (работ, услуг);
- платежи за использование (изъятие, добычу) природных ресурсов, выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух, сбросы сточных вод или загрязняющих веществ в окружающую среду, размещение отходов производства;
- страховые взносы по видам обязательного и добровольного страхования;
- затраты на оплату услуг связи;
- командировочные расходы;
- арендная плата;
- оплата услуг вычислительных центров, банков, связанных с обслуживанием организации;

- плата за обучение кадров;
- оплата консультационных, информационных услуг, аудиторских;
- затраты на рекламу и маркетинговые услуги и др.

Затраты, образующие себестоимость, можно классифицировать по различным признакам:

Признаки классификации	Виды затрат
1.Целевое назначение	Производственные Управленческие Финансового характера Коммерческие Связанные с использованием основных средств и нематериальных активов Транспортные Непроизводственные
2.Экономические элементы	Материальные затраты Затраты на оплату труда Отчисления на социальные нужды Амортизация основных средств и нематериальных активов Прочие затраты
3.Статьи калькуляции	Сырье и материалы Топливо и энергия Заработная плата Общепроизводственные расходы Общехозяйственные расходы Прочие производственные расходы Коммерческие расходы
4.Зависимость от объема производства	Постоянные Переменные
5.Способ распределения между видами продукции	Прямые Косвенные
6.Связь с технологическими процессами	Основные Накладные
7.Периодичность возникновения	Постоянные (регулярные) Единовременные
8.Источники возмещения (финансирования)	Прибыль Амортизационные отчисления Выручка от реализации продукции Банковский кредит Налоговый кредит Займы факторинг Бюджетные ассигнования Бюджетные субсидии и ссуды Средства бюджетных фондов
9.Форма регулирования	Нормируемые Ненормируемые

Постоянные затраты не зависят от изменения объема выпуска продукции (повременная заработная плата, административные расходы, амортизационные отчисления, арендная плата и др.).

Переменные затраты прямо пропорциональны объему производства (сдельная заработная плата, сырье, материалы, топливо, энергия).

Деление затрат на постоянные и переменные позволяет на основе анализа их динамики определять резервы снижения себестоимости продукции.

Под *прямыми* понимаются затраты, которые могут быть отнесены на конкретный вид продукции прямым счетом, т. е. по нормам расхода и расценкам (сырье, материалы, заработная плата производственных рабочих, амортизация оборудования).

К *косвенным* относятся затраты, связанные с производством всех видов продукции на данном предприятии. Поэтому в себестоимость конкретных видов продукции они включаются косвенно, пропорционально какому-либо показателю (стоимости сырья и материалов, основной заработной плате).

Различают *производственную* себестоимость, включающую затраты на производство продукции и *полную*, которая складывается из производственной себестоимости и коммерческих расходов. Коммерческие расходы связаны с продвижением товаров на рынок (реклама, транспортировка, хранение).

Планирование затрат на производство и реализацию продукции может производиться:

1) На объем производимой продукции путем составления сметы затрат на производство и калькуляции себестоимости продукции.

Калькуляция себестоимости — это расчет затрат на единицу продукции или объем выполненных работ.

Плановая калькуляция отражает себестоимость выпускаемой продукции по действующим нормам затрат материальных, топливно-энергетических, трудовых и финансовых ресурсов. В плановую калькуляцию не включаются расходы, не предусмотренные техническим процессом, потери от брака (за исключением технологически неизбежных) и непроизводственные расходы.

Отчетная калькуляция себестоимости продукции составляется по данным бухгалтерского учета и позволяет выявить размеры отклонений фактических затрат от плановых и анализировать их причины.

Полная себестоимость всей готовой продукции определяется в *смете затрат на производство*, где отражаются все затраты на производство продукции на предстоящий период в разрезе экономических элементов и путем их суммирования определяется общий размер затрат на производство по предприятию. Из них вычитаются затраты, списанные на непроизводственные счета, и с учетом изменений сумм остатков резервов предстоящих платежей определяется себестоимость валовой продукции.

Чтобы рассчитать себестоимость товарной продукции, необходимо учесть планируемое изменение переходящих остатков незавершенного производства. Их увеличение означает, что выход готовой продукции уменьшится, и наоборот. Поэтому к себестоимости валовой продукции прибавляют сумму уменьше-

ния себестоимости переходящих остатков незавершенного производства или вычитают ее увеличение и в результате получают производственную себестоимость товарной продукции.

Для исчисления полной себестоимости товарной продукции необходимо еще добавить коммерческие расходы, связанные с ее реализацией.

На предприятиях составляется также *сводная плановая калькуляция* себестоимости всей товарной продукции, результаты которой сравниваются с результатами, полученными в смете затрат на производство и реализацию товарной продукции.

2) На объем реализуемой продукции по формуле:

$$P = O_1 + T - O_2,$$

где O_1 и O_2 — остатки нереализованной продукции (на складе и в отгрузке) соответственно на начало и конец планового периода по производственной себестоимости; T — выпуск товарной продукции по полной себестоимости.

Одним из наиболее эффективных методов управления затратами и финансовыми результатами является *контроллинг* — система управления затратами и финансовыми результатами на предприятии, использующая следующий набор методик:

- 1) планирование затрат;
- 2) калькулирование себестоимости и определение финансовых результатов;
- 3) учет затрат и анализ издержек и прибыли в разрезе технико-экономических факторов.

Одним из действенных методов контроллинга является *бюджетирование* — это современная система балансировки доходов и расходов на основе систематизации информации о притоке и оттоке денежных средств, составления бюджетов затрат, продаж, доходов, что в итоге позволяет с большей степенью обоснованности судить о целесообразности и эффективности запланированных предприятием расходов, сделок.

Денежные поступления — это совокупность всех денежных средств, поступающих в распоряжение предприятия. К ним относятся:

- выручка от реализации продукции (работ, услуг);
- операционные доходы;
- внереализационные доходы;
- бюджетные ассигнования и субсидии;
- банковские кредиты;
- суммы страховых возмещений;
- средства учредителей;
- паевые взносы и т.п.

Под *доходами предприятия* понимается экономическая выгода, полученная предприятием в результате хозяйственной деятельности.

Источниками формирования доходов предприятия выступают:

- выручка от реализации продукции (работ, услуг);
- операционные доходы;
- внереализационные доходы.

Выручка от реализации продукции (работ, услуг) представляет собой денежные средства, получаемые или подлежащие получению предприятием за отгруженную покупателям продукцию (работы, услуги).

Состав выручки от реализации продукции (работ, услуг):

- денежные средства, полученные или подлежащие получению в результате реализации товаров, готовой продукции (работ, услуг);
- имущество в денежном выражении, полученное или подлежащее получению в результате реализации товаров, готовой продукции (работ, услуг);
- дебиторская задолженность, образовавшаяся при продаже продукции (товаров, работ, услуг) на условиях коммерческого займа, предоставляемого в виде отсрочки оплаты.

Операционные доходы – это доходы, полученные предприятием от операций, не являющихся предметом деятельности предприятия.

К ним относятся:

- доходы, связанные с продажей и прочим выбытием (ликвидацией, списанием, передачей безвозмездно) принадлежащих предприятию основных средств, нематериальных активов, производственных запасов, валютных ценностей, ценных бумаг и иных активов;
- доходы, связанные с предоставлением за плату во временное пользование активов, а также прав, возникающих из патентов на изобретения и других видов интеллектуальной собственности (когда это не является предметом деятельности предприятия);
- доходы от участия в уставных фондах других организаций, а также в совместной деятельности по договору простого товарищества;
- доходы полученные по операциям с тарой;
- проценты, выплачиваемые банком за пользование денежными средствами, хранящимися на счете предприятия в данном банке и пр.
- прочие доходы, признанные операционными.

Внереализационные доходы — это доходы от операций, непосредственно не связанных с производством и реализацией продукции.

К ним относятся:

- полученные штрафы, пени, неустойки за нарушения условий договоров;
- поступления в возмещение причиненных предприятию убытков;
- прибыль прошлых лет, выявленную в отчетном году;
- поступления сумм кредиторской и депонентской задолженности, по которым истек срок исковой давности, других долгов, нереальных для взыскания, в том числе ранее списанных как безнадежные;
- стоимость безвозмездно полученных активов;
- излишки имущества, выявленные при инвентаризации;
- суммы дооценки активов и др.

В общей сумме денежных доходов предприятия выручка от реализации продукции (работ, услуг) составляет наибольший удельный вес.

Структура выручки от реализации продукции (работ, услуг):

Первая часть — себестоимость, которая направляется на возмещение затрат и является источником финансирования простого воспроизводства.

Вторая часть — прибыль, которая является источником формирования общегосударственных и децентрализованных фондов денежных средств.

Третья часть — косвенные налоги и отчисления (НДС, акцизы, местные налоги, другие отчисления).

Методы определения и учета выручки от реализации продукции (работ, услуг):

1) Кассовый метод (по оплате): реализация считается совершенной, когда деньги зачислены на счет предприятия или поступили наличными в кассу.

2) Метод начислений (по отгрузке): реализация считается совершенной по факту отгрузки продукции покупателю и предъявлении ему расчетных документов.

Факторы, влияющие на размер выручки от реализации продукции:

а) в сфере производства: наличие производственного потенциала, уровень управления им, ассортимент продукции, ее качество, рентабельность;

б) в сфере обращения: соблюдение договорных обязательств, ритмичность отгрузки продукции, своевременность оформления транспортных и расчетных документов, соблюдение сроков документооборота, уровень цен.

в) не зависящие от деятельности предприятия: государственное регулирование, инфляция, изменение конъюнктуры рынка, несвоевременная оплата продукции покупателями и др.

При *планировании* выручки от реализации учитываются объемы переходящих ее остатков на начало и на конец планового года, поскольку не вся произведенная в данном периоде продукция в нем же и реализуется, т. е. используется формула реализации:

$$P = O_1 + T - O_2,$$

где O_1 — переходящие остатки нереализованной готовой продукции на начало года в отпускных ценах периода, предшествующего планируемому; O_2 — переходящие остатки нереализованной готовой продукции на конец планируемого года в отпускных ценах планируемого периода; T — выпуск товарной продукции в отпускных ценах планируемого периода.

Методы планирования выручки от реализации продукции (работ, услуг):

1) Метод прямого расчета заключается в том, что по каждому производимому на предприятии изделию в отдельности по приведенной формуле рассчитывается объем реализации в отпускных ценах и результаты суммируются.

Метод прямого расчета используется при небольшом ассортименте выпускаемой продукции и при наличии на нее гарантированного спроса.

2) Расчетный метод состоит в определении планового объема выручки от реализации на основе общего объема выпуска товарной продукции в планируемом году в отпускных ценах и общей суммы входных и выходных остатков. Применяется на крупных предприятиях с большим ассортиментом продукции.

Последовательность расчета:

1) определение входных остатков нереализованной продукции на начало планируемого года O_1 в фактических размерах или в размере ожидаемой величины по производственной себестоимости;

2) определение коэффициента пересчета для перевода переходящих остатков на начало планового года из производственной себестоимости в отпускные цены. Коэффициент пересчета равен отношению объема продукции в IV квартале отчетного года в отпускных ценах к тому же объему по производственной себестоимости;

3) определение входных остатков нереализованной продукции на начало планируемого года O_1 в отпускных ценах как произведение их объема по производственной себестоимости на коэффициент пересчета.

4) определение суммы выходных остатков нереализованной продукции в отпускных ценах на конец планового года O_2 как произведение однодневного выпуска готовой продукции в IV квартале планового года на установленную на предприятии норму запаса готовой продукции на складе и в отгрузке.

5) определение планового объема выручки от реализации в планируемом периоде по формуле реализации.

Управление выручкой начинается с составления планов реализации на различный срок.

Перспективные планы реализации. Разрабатываются на длительный период, характеризуют поступление денежных средств на основе разработанных бизнес-проектов, содержат укрупненные показатели и основные источники поступления выручки от реализации.

Текущие (годовые) планы реализации. Разрабатываются на основе оформленных договорами поставок продукции, государственного заказа, заявок потребителей. Отражают соответствие плана объема выпуска и объема реализации на основании потребительского спроса на продукцию.

Оперативные планы реализации. Разрабатываются на короткий период времени (месяц, декаду) на основе плана производства продукции, ее поступления на склад готовой продукции, плана отгрузки продукции с разбивкой заданий на каждый день, обоснованием финансовых решений и контролем за их исполнением по следующим показателям: объем выпуска продукции, объем отгрузки, поступление выручки на счет предприятия в установленный договором срок, состояние дебиторской задолженности.

На объем выручки от реализации продукции существенное влияние оказывает дебиторская и кредиторская задолженность.

Дебиторская задолженность – это средства, которые принадлежат предприятию и должны быть перечислены на его счет в качестве оплаты за поставленную продукцию или оказанные услуги.

К методам управления дебиторской задолженностью относятся:

- оперативный контроль за состоянием расчетов с покупателями;
- диверсификация покупателей продукции с целью снижения риска неуплаты;
- синхронизация входящих и выходящих денежных потоков;
- уменьшение времени нахождения денежных средств в пути;
- использование факторинговых сделок.

Кредиторская задолженность представляет собой долг предприятия за полученные товары, продукцию, сырье, материалы и возникает при расчетах с поставщиками, когда платежи производятся после отгрузки продукции. Наличие непросроченной кредиторской задолженности положительно влияет на деятельность предприятия, так как позволяет ему использовать материальные ресурсы с отсрочкой платежа по ним.

Прибыль — это экономическая категория, которая отражает доход, созданный в сфере хозяйственной деятельности. Она является результатом соединения разных факторов производства: труда, капитала, природных ресурсов, предпринимательской способности.

Виды прибыли:

- общая (валовая) прибыль;
- прибыль, подлежащая налогообложению;
- прибыль, остающаяся в распоряжении торговой организации;
- чистая прибыль.

1. Общая прибыль включает:

- прибыль от реализации продукции (работ, услуг);
- прибыль от операционных результатов: реализации основных фондов, материальных и нематериальных активов, ценных бумаг, дивидендов, процентов, арендной платы и др.;
- превышение внереализационных доходов над внереализационными расходами (сальдо счета 92).

Прибыль от реализации продукции (работ, услуг) (P_p) представляет собой разницу между выручкой от их реализации в ценах за вычетом косвенных налогов и полными затратами на производство и реализацию и рассчитывается по формуле:

$$P_p = V - Н - C_p,$$

где V — выручка от реализации продукции (работ, услуг); $Н$ — косвенные налоги (акцизы, НДС и др.); C_p — себестоимость реализованной продукции (работ, услуг).

Прибыль от реализации основных фондов ($P_{p.o.f.}$), исчисляется по формуле:

$$P_{p.o.f.} = V - НДС - О - З,$$

где В — выручка от реализации основных фондов; О — остаточная стоимость основных фондов; З — затраты на демонтаж и реализацию.

Прибыль (убыток) от операционной деятельности образуется от реализации другого имущества (инвентаря, хозяйственных материалов, основных средств и др.) как разница между операционными доходами и операционными расходами.

Прибыль (убыток) от внереализационной деятельности определяется как сальдо внереализационных доходов и расходов.

2. *Прибыль, подлежащая налогообложению* — это прибыль, уменьшенная на сумму льготированной прибыли.

3. *Прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия* - это прибыль, остающаяся после вычета из общей прибыли налога на прибыль.

4. *Чистая прибыль* - это прибыль, которая остается в собственности предприятия после вычета из прибыли, остающейся в распоряжении предприятия всех местных налогов и сборов; распределяется в соответствии с уставом предприятия на фонды накопления, потребления и резервные фонды.

Методы планирования (прогнозирования) прибыли:

Метод прямого счета. Суть этого метода состоит в том, что на планируемый период прибыль от реализации исчисляется по каждому изделию или группам однородных изделий как разность между выручкой от реализации продукции (работ, услуг) в отпускных ценах (без косвенных налогов) и полной себестоимостью реализованной продукции (работ и услуг). Исчисленная таким образом прибыль по изделиям или группам изделий суммируется в целом по предприятию. При этом используется формула:

$$\begin{aligned} \Pi &= В - Н - С_p \\ &\text{или} \\ \Pi &= О_1 + \Pi_{\text{пл.}} - О_2, \end{aligned}$$

где Π — прибыль от реализации продукции; В — выручка от реализации продукции в отпускных ценах; Н — косвенные налоги (акцизы, НДС и др.); C_p — полная себестоимость реализуемой продукции; O_1 — прибыль в остатках готовой продукции на начало планируемого года; $\Pi_{\text{пл.}}$ — прибыль в товарной продукции планируемого года; O_2 — прибыль в остатках готовой продукции на конец планируемого года.

Расчетно-аналитический метод базируется на определении плановой прибыли в целом по предприятию с учетом повлиявших на неё факторов. Применяется на предприятиях с широким ассортиментом продукции или в качестве проверочного к методу прямого счета. Используются 2 варианта данного метода:

а) *на основе показателя затрат на рубль товарной продукции;*

б) *на основе показателя базовой рентабельности.*

Расчет прибыли на основе *показателя затрат на рубль товарной продукции* производится по формуле:

$$\Pi = T(100 - 3) / 100,$$

где Π — прибыль от выпуска товарной продукции; T — товарная продукция в отпускных ценах за вычетом косвенных налогов; 3 — затраты на рубль готовой продукции, исчисленной в ценах производства.

За базу расчетов при таком методе принимаются затраты на рубль товарной продукции, сложившиеся в отчетном году, которые корректируются с учетом предполагаемых изменений в плановом году стоимости потребляемых материальных, энергетических ресурсов, уровня заработной платы и др.

Для определения суммы прибыли от реализации продукции полученный результат корректируется на изменение прибыли в переходящих остатках готовой продукции.

Более эффективным аналитическим методом расчета прибыли является планирование на основе *базовой рентабельности* отчетного года с учетом всех изменений в планируемом году.

Базовая рентабельность — это отношение прибыли от выпуска товарной продукции за прошлый год, скорректированной на изменения отпускных цен, которые произойдут в плановом году, к ее полной себестоимости. Для сопоставимости с условиями планового года из прибыли отчетного года исключается также та ее часть, которая приходится на продукцию, снимаемую в плановом году с производства.

С помощью показателя базовой рентабельности рассчитывается прибыль только по сравнимой продукции. Отдельно определяется прибыль по несравнимой готовой продукции, прибыль в переходящих остатках готовой продукции и прибыль от реализации в планируемом периоде.

Расчет осуществляется в такой последовательности:

1) Рассчитывается прибыль по сравнимой товарной продукции на основе процента базовой рентабельности как произведение объема товарной продукции планового года по полной себестоимости на процент базовой рентабельности.

2) Определяется влияние на прибыль по сравнимой продукции отдельных факторов: себестоимости, ассортимента выпускаемых изделий, качества выпускаемой продукции, отпускных цен.

3) Определяется прибыль в переходящих остатках готовой продукции.

4) Определяется прибыль от реализации по несравнимой товарной продукции прямым методом как разница между отпускной ценой за вычетом косвенных налогов и полной себестоимостью изделий.

5) Составляется сводный расчет прибыли по товарной продукции на плановый год путем суммирования полученных аналитическим методом результатов.

6) Определяется совокупная прибыль по предприятию с учетом сальдо операционных и внереализационных доходов и расходов.

Рентабельность — показатель эффективности деятельности предприятия, выражающий относительную величину прибыли и характеризующий степень отдачи средств, используемых в производстве.

Традиционно рентабельность измеряется следующими основными *показателями*:

- рентабельность продукции;
- рентабельность продаж;
- рентабельность производства.

Рентабельность продукции рассчитывается как отношение прибыли от ее реализации (П) к полной себестоимости этой продукции (работ, услуг) (С):

$$P = П : С * 100$$

Рентабельность продаж рассчитывается как отношение прибыли от реализации (П) к выручке от реализации продукции (работ, услуг) в ценах без косвенных налогов (В):

$$P = П : В * 100$$

Рентабельность производства отражает отдачу авансированных в него средств и исчисляется как процентное отношение прибыли к сумме основного (ОФ) и оборотного (ОС) капитала:

Приведенные показатели рентабельности являются базовыми. В зависимости от целей, стоящих перед анализом финансовых результатов, они могут модифицироваться в различные варианты:

$$P = П : (ОФ + ОС) * 100$$

Рентабельность активов определяется как отношение прибыли отчетного периода (ПОП) к стоимости основных фондов (ОФ), оборотных средств (ОС) и расходов на оплату труда (ФЗП):

$$P = ПОП : (ОФ + ОС + ФЗП) * 100$$

Рентабельность совокупного капитала определяется как отношение прибыли отчетного периода (ПОП) к среднегодовой стоимости имущества (ССИ):

$$P = ПОП : ССИ * 100$$

Рентабельность акционерного капитала определяется как отношение прибыли отчетного периода (ПОП) к акционерному капиталу (АК):

$$P = ПОП : АК * 100$$

Управление формированием прибыли осуществляется путем исчисления следующих показателей:

- объема реализации продукции, обеспечивающий безубыточную деятельность организации (точки безубыточности);

- запаса финансовой прочности;

- операционного рычага.

Точка безубыточности — это такой объем выручки от реализации, при котором предприятие не получает ни прибыли, ни убытков. Определяется как отношение постоянных затрат на выпуск продукции к цене за единицу товара (без косвенных налогов) минус переменные затраты на единицу продукции.

$$Тб. = З_{пост.} / (Ц_{ед.} - З_{пер. ед.}),$$

где $Тб.$ — точка безубыточности; $З_{пост.}$ — общая величина постоянных затрат на весь выпуск продукции; $Ц_{ед.}$ — цена единицы товара (без косвенных налогов); $З_{пер. ед.}$ — величина переменных затрат на единицу товара.

Соответственно, стоимостный объем реализации продукции, обеспечивающий достижение точки безубыточности предприятия (*порог рентабельности*), может быть определен по формуле:

$$ПР = О_{т.} * Ц_{ед.},$$

где $ПР$ — порог рентабельности; $О_{т.}$ — объем товара в физическом измерении (количество); $Ц_{ед.}$ — цена единицы товара (без косвенных налогов).

Зная порог рентабельности, можно определить запас финансовой прочности, т. е. размер возможного снижения объема реализации продукции в стоимостном выражении при неблагоприятной структуре товарного рынка, который позволяет осуществлять прибыльную операционную деятельность.

Запас финансовой прочности представляет собой разность между фактически достигнутой выручкой от реализации и порогом рентабельности и выражается формулой:

$$ЗФП = В_{р.} - ПР,$$

где $ЗФП$ — запас финансовой прочности; $В_{р.}$ - фактически достигнутая выручка от реализации продукции; $ПР$ — порог рентабельности.

Любое изменение выручки от реализации продукции всегда порождает более сильное изменение прибыли, получившее название *операционного рычага*.

Для определения силы воздействия операционного рычага применяют отношение так называемой валовой маржи и прибыли.

Валовая маржа представляет собой разницу между выручкой от реализации и переменными затратами:

$$ВМ = В - З_{пер.},$$

где $ВМ$ — валовая маржа, $В$ — выручка от реализации продукции без косвенных налогов, $Z_{пер.}$ — сумма переменных затрат.

Сила воздействия операционного рычага определяется по формуле:

$$СВОР = ВМ : П,$$

где $СВОР$ — сила воздействия операционного рычага, $ВМ$ — валовая маржа, $П$ — прибыль от реализации продукции.

Когда выручка от реализации снижается, сила воздействия операционного рычага возрастает. Каждый процент снижения выручки дает все больший процент уменьшения прибыли.

Эффективная финансовая деятельность предприятия невозможна без постоянного привлечения заемных средств.

Заемные финансовые ресурсы — это финансовые ресурсы и материальные ценности одних субъектов хозяйствования, временно вовлекаемые в кругооборот средств других субъектов на возвратной и платной основе. Они характеризуют в совокупности объем финансовых обязательств предприятия.

К наиболее распространенным в мировой практике формам заемных средств относятся: банковский и коммерческий кредиты, лизинг, факторинг и др.

Банковский кредит — средства, предоставляемые банком займы клиенту для целевого использования на установленный срок за определенную плату.

Банковский кредит классифицируется по различным признакам:

Признак классификации	Вид кредита
По срокам кредитования	Краткосрочные (до 12 месяцев) и долгосрочные (свыше 12 месяцев)
По объектам кредитования	Кредиты, выданные на цели создания и движения текущих активов и кредиты, выданные на цели создания и движения долгосрочных активов
С учетом предназначения	Производственные и потребительские
В зависимости от формы предоставления	Выданные по кредитной линии, овердрафту и разовые
По методам погашения	Срочные, отсроченные, просроченные, досрочно погашаемые
По валюте выдаче	Кредиты в иностранной и национальной валюте; выдаваемые наличным и безналичным путем
В зависимости от особенностей предоставления	Консорциальный, в виде кредитных карточек, факторинг, лизинг

Цена кредита — плата за кредит (процентная ставка). Она зависит от сроков погашения кредита, методов его предоставления, назначения, кредитоспособности клиента, выполнения им своих обязательств в предыдущие периоды,

экономической ситуации в стране, соотношения спроса и предложения на кредитные ресурсы, проводимой в стране кредитной политики.

Кредитоспособность заемщика — это его способность своевременно и в полном объеме погасить свои кредитные обязательства.

Кредитный договор — юридический документ, регламентирующий взаимоотношения между банком и кредитополучателем по выдаче и погашению кредита, определяющий взаимные обязательства и экономическую ответственность сторон.

Лимит задолженности — предельный размер задолженности по кредиту на каждый календарный день.

Лимит выдачи — предельный размер общей суммы предоставляемых кредитополучателю денежных средств.

Кредитный риск — вероятность возникновения непредвиденных финансовых потерь, связанных с невозвратом долга по предоставленному кредиту.

Этапы управления банковским кредитом:

- определение целей использования привлекаемого банковского кредита;
- оценка кредитоспособности заемщика;
- выбор необходимых видов привлекательного банковского кредита;
- изучение и оценка условий банковского кредитования в разрезе видов кредита (предельный размер кредита; предельный срок кредита; валюта кредита; уровень процентной ставки; вид кредитной ставки; условия выплаты процента; условия погашения основного долга; формы обеспечения кредита);
- «выравнивание» кредитных условий в процессе заключения кредитного договора;
- обеспечение условий эффективного использования банковского кредита;
- организация контроля за текущим обслуживанием банковского кредита (уплата банковского процента);
- обеспечение своевременного и полного погашения суммы основного долга по банковским кредитам.

Коммерческий кредит — это товарный кредит, сущность которого заключается в предоставлении продавцом отсрочки покупателю в оплате счетов за поставленные ему товары.

Коммерческий кредит относится к краткосрочным кредитам. Срок его устанавливается в договоре поставок между продавцом и покупателем и зависит от наличия долгосрочных связей между контрагентами и их доверия друг к другу; финансового состояния поставщика и покупателя; контрактной стоимости товара; цены кредита; конкурентоспособности товара на рынке и др.

Факторинг — это приобретение у поставщика права на получение платежа с плательщика за поставленные ему товарно-материальные ценности, выполненные работы или оказанные услуги.

Виды факторинга:

Внутренний факторинг характеризуется тем, что он осуществляется между резидентами, т. е. продавец, покупатель и фактор находятся в одной стране.

Международный — в случае если одна из сторон находится в другом государстве.

Под закрытым (конфиденциальным) факторингом понимается сделка, в силу которой поставщик передает право фактору на будущую выручку от реализации поставленного товара (выполненных работ, оказанных услуг), оставаясь в стороне от сделки с покупателем. При скрытом факторинге должника вообще не ставят в известность о заключении договора факторинга.

Открытый — поставщик передает фактору юридическое право требования (уступает требование) получения денежных средств с покупателя, в результате чего фактор становится кредитором по сделке с покупателем, а обязанность по поставке товаров остается на поставщике. При открытом факторинге уведомление должнику об участии в сделке фактора направляется как поставщиком, так и самим фактором.

Факторинг с правом регресса — понимается право обратного требования к поставщику возместить факторинговой фирме уплаченную сумму.

Факторинг без права регресса используется крайне редко, и в тех ситуациях, когда возможность неплатежа со стороны покупателя маловероятна. В данном случае фактор оплачивает долговые требования поставщика (за минусом издержек) независимо от того, оплатит ли свои долги покупатель.

Лизинг представляет собой метод кредитования предприятия путем предоставления ему за плату в аренду основных фондов.

Объектом лизинга являются все виды имущества: недвижимость (здания, сооружения, заемные участки), а также машины, оборудование, транспортные средства.

Оперативный лизинг — это арендные отношения, при которых расходы лизингодателя, связанные с приобретением объекта лизинга, его содержанием, сдачей в аренду, не покрываются лизинговыми платежами в течение одного лизингового контракта;

Финансовый лизинг — это арендные отношения, характеризующиеся тем, что для лизингодателя срок, на который имущество передается во временное пользование, совпадает по продолжительности со сроком его полной амортизации. При этом полный объем обязанностей по страхованию, техническому обслуживанию и ремонту возлагается на пользователя имущества. В течение срока договора лизингодатель возмещает себе всю стоимость имущества и получает доход от лизинговой операции.

В составе финансовых ресурсов предприятия кроме заемных средств могут использоваться и государственные средства в виде бюджетного финансирования.

Использование бюджетного механизма для регулирования экономики осуществляется посредством маневрирования поступающими бюджетными средствами, которое позволяет целенаправленно влиять на темпы и пропорции развития общественного воспроизводства. Бюджетный механизм является активным инструментом реализации бюджетной политики государства.

Стратегические направления расходов бюджета должны выбираться исходя из максимального эффекта проводимых мероприятий, как в краткосрочном, так и долгосрочном периоде, а также выделения приоритетов на каждом конкретном этапе экономического развития.

Эти задачи решаются на стадии планирования расходов при составлении проекта бюджета. В условиях ограниченности бюджетных ресурсов вопросы приоритетности расходов становятся чрезвычайно актуальными.

Бюджетное финансирование материального производства и непроизводственной сферы осуществляется по следующим направлениям:

- сельское хозяйство, рыбохозяйственная деятельность;
- лесное хозяйство;
- промышленность, строительство и архитектура;
- транспорт;
- дорожное хозяйство;
- связь;
- топливо и энергетика;
- жилищно-коммунальные услуги и жилищное строительство;
- здравоохранение;
- физическая культура, спорт, культура и средства массовой информации;
- образование;
- социальная политика и др.

На поддержку отраслей национальной экономики страны из средств бюджета выделяется более 30% всех бюджетных расходов. На развитие сельского хозяйства, рыбохозяйственной отрасли направляется более 6% средств бюджета; на дорожное хозяйство - 4%, промышленность, строительство и архитектуру более 2,5%. Незначительное выделение средств на финансирование многих отраслей материального производства в условиях перехода к рыночной экономике является вполне обоснованным и закономерным явлением. Ориентация только на бюджет недопустима, он должен поддерживать лишь важные объекты производственного назначения, связанные с экспортом продукции, внедрением новых высоких технологий.

В последние годы бюджетные расходы носят социально ориентированную направленность: в социальную сферу направляется более 40% всех расходов бюджета (без учета различного рода субсидий, льгот, компенсаций населению и др.

Раздел 4. Инвестиционная деятельность предприятий

В соответствии с Инвестиционным кодексом Республики Беларусь (статья 1), под *инвестициями* понимаются «любое имущество, включая денежные средства, ценные бумаги, оборудование и результаты интеллектуальной деятельности, принадлежащие инвестору на праве собственности

или ином вещном праве, и имущественные права, вкладываемые инвестором в объекты инвестиционной деятельности в целях получения прибыли (дохода) и (или) достижения иного значимого результата».

Одним из важнейших видов инвестиционной деятельности предприятия является вложение финансовых и материальных ресурсов в основные фонды предприятия с целью их создания и расширения.

Основным источником воспроизводства основных фондов являются капитальные вложения.

Капитальные вложения – это часть валового внутреннего продукта, а также иностранные инвестиции, направляемые на создание и обновление основных фондов и на прирост оборотных средств.

В структуре капитальных вложений выделяют:

- новое строительство;
- техническое перевооружение действующих предприятий;
- расширение производства;
- реконструкция и модернизация основных средств.

Источниками финансирования капитальных вложений на предприятии могут быть:

1. Собственные средства - чистая прибыль (в части фонда накопления), амортизационные отчисления, паевой и акционерный капитал, прирост устойчивых пассивов.

2. Заемные ресурсы - банковские и коммерческие кредиты, эмиссия долговых ценных бумаг, прочие средства на возвратной основе.

3. Альтернативные источники – лизинг, факторинг, форфейтинг, операции репо (сделки с обратным выкупом), венчурный капитал.

4. Государственные средства - бюджетные ассигнования, целевые бюджетные фонды, прочие средства.

Одним из наиболее стабильных источников *собственных средств*, направляемых на капвложения, являются *амортизационные отчисления*.

Амортизационные отчисления – это денежное выражение части стоимости основных средств, которая в процессе производства изнашивается физически и морально и постепенно переносит свою стоимость на вновь созданный продукт. Объектами начисления амортизации являются основные средства и нематериальные активы предприятий всех форм собственности. Накапливаясь, амортизационные отчисления формируют амортизационный фонд, который создается на предприятии для возмещения стоимости объектов основных средств, выбывших вследствие физического и морального износа.

Для расчета амортизационных отчислений основных фондов необходимо определить по группам среднегодовую стоимость всех амортизируемых основных производственных фондов.

Среднегодовая стоимость основных производственных фондов рассчитывается по следующей формуле:

$$C = B + \frac{B \cdot M}{12} - \frac{I \cdot (12 - M)}{12},$$

где B – балансовая стоимость основных фондов на начало планового года; B – стоимость основных фондов, вводимых в действие в планируемом году; M – количество полных месяцев функционирования основных фондов в планируемом году; I – стоимость основных фондов, выбывающих в планируемом году; 12 – число месяцев в году.

Фонды считаются введенными с 1-го числа месяца, следующего за месяцем ввода. Фонды считаются выбывшими с 1-го числа месяца, следующего за месяцем выбытия.

Способы начисления годовой суммы амортизации:

1. Линейный – заключается в равномерном (по годам) начислении амортизации в течение всего нормативного срока службы или срока полезного использования основных средств или нематериальных активов. Годовая сумма амортизационных отчислений определяется путем умножения среднегодовой стоимости основных фондов на принятую годовую линейную норму амортизационных отчислений.

2. Нелинейный – заключается в неравномерном (по годам) начислении амортизации в течение срока полезного использования объекта основных средств или нематериальных активов. Годовая сумма амортизации рассчитывается методом суммы чисел лет либо методом уменьшаемого остатка с коэффициентом ускорения от 1 до 2,5 раза. Нормы начисления амортизации в первом и каждом из последующих лет срока применения нелинейного способа могут быть различными.

3. Производительный – рассчитывается с помощью следующей формулы:

$$A_o = \frac{O_o \cdot A_c}{O_{\Pi}},$$

где A_c – стоимость объекта; O_o – объем выпущенной продукции; O_{Π} – прогнозируемый объем продукции в течение срока эксплуатации объекта

Инвестиционная деятельность предприятия – это процесс формирования инвестиционных ресурсов и реализации инвестиционных решений, направленных на развитие и техническое совершенствование производства для достижения стратегических целей удовлетворения спроса потребителей на производимую продукцию, работы, услуги и получения максимальной прибыли.

Процесс управления инвестиционной деятельностью предполагает оптимизацию данного процесса в направлении наиболее эффективного использования вложенных ресурсов для развития хозяйственной деятельности субъекта и повышения его эффективности.

Одним из важнейших инвестиционных решений для субъектов хозяйствования является выбор оптимального варианта инвестиционного проекта. Объективность оценки инвестиций зависит от используемых методов оценки. Применяются две группы методов оценки эффективности инвестиций: простые (статические) методы и сложные (динамические) методы, основанные на дисконтировании денежных потоков по проекту.

К простым (статическим) методам относятся коэффициент экономической эффективности и простой срок окупаемости капитальных вложений.

Коэффициент экономической эффективности по инвестиционному проекту рассчитывается как отношение прогнозируемой прибыли к инвестиционным затратам на реализацию проекта:

$$\mathcal{E} = \frac{\Pi}{K},$$

где \mathcal{E} – коэффициент экономической эффективности; Π – прогнозируемая прибыль по проекту; K – величина капитальных вложений по проекту.

Простой срок окупаемости инвестиций (C_{OK}) – это период, за который окупаются капитальные вложения по инвестиционному проекту:

$$C_{OK} = \frac{K}{\Pi}.$$

В рыночной экономике для оценки эффективности инвестиционных проектов применяются сложные (динамические) методы дисконтирования.

К ним относятся:

- чистый дисконтированный доход;
- индекс рентабельности (доходности);
- внутренняя норма доходности;
- динамический срок окупаемости.

Чистый дисконтированный доход (ЧДД) – это величина, полученная дисконтированием (при постоянной ставке процента отдельно для каждого года) разницы между годовыми притоками и оттоками реальных денег, накапливаемых в течение горизонта расчета проекта:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=1}^T \frac{\Pi_{t-1}}{(1 + D)^{t-1}},$$

где Π – чистый поток наличности за период (год), $t = 1, 2, 3, \dots, T$; T – горизонт расчета; D – ставка дисконтирования.

Горизонт расчета – временной интервал, характеризующий расчетный период реализации проекта.

Чистый дисконтированный доход характеризует эффект (результат) от реализации проекта в абсолютной сумме. Инвестиционный проект признается эффективным, если величина чистого дисконтированного дохода имеет положительное значение (выше ставки дисконта).

Индекс рентабельности (доходности) (ИР) определяется по формуле

$$ИР = \frac{ЧДД + ДИ}{ДИ},$$

где *ДИ* – дисконтированная стоимость общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы) связанной с осуществлением капитальных затрат по проекту за расчетный период (горизонт расчета).

Инвестиционный проект эффективен при $ИР > 1$.

Внутренняя норма доходности (ВНД) – интегральный показатель, рассчитываемый нахождением ставки дисконтирования, при которой стоимость будущих поступлений равна стоимости инвестиций ($ЧДД = 0$) из соотношения

$$\sum_{t=1}^T \frac{П_t}{(1 + ВНД)^{t-1}} - I_{\Pi} = 0,$$

где I_{Π} – стоимость общих инвестиционных затрат и платы за кредиты (займы) связанной с осуществлением капитальных затрат по проекту за расчетный период (горизонт расчета).

При заданной инвестором норме дохода на вложенные средства инвестиции оправданы, если *ВНД* равна или превышает установленный показатель. Этот показатель характеризует также запас прочности проекта, выражающийся в разнице между *ВНД* и ставкой дисконтирования (в процентном исчислении).

Динамический срок окупаемости проекта рассчитывается по накопительному дисконтированному чистому потоку наличности и соответствует периоду, при котором накопительное значение чистого потока наличности изменяется с отрицательного на положительное.

Если горизонт расчета проекта превышает динамический срок окупаемости на три и более года, то для целей оценки эффективности проекта расчет ЧДД, ИР и ВНД осуществляется за период, равный динамическому сроку окупаемости проекта плюс один год.

Для обоснования структуры источников финансирования инвестиций в основные фонды предприятия и формирования оптимального сочетания собственных и заемных ресурсов с целью максимизации рентабельности собственного капитала необходимо определить эффект финансового рычага (финансового левиреджа).

Эффект финансового рычага показывает прирост рентабельности собственного капитала, обусловленный использованием заемных средств и определяется по формуле

$$\text{ЭФР} = (1 - C_{ин}) \cdot (PA - PC) \cdot \frac{ЗК}{СК},$$

где ЭФР – эффект финансового рычага; $C_{ин}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; PA – рентабельность активов; PC – процентная ставка за заемные средства; $ЗК$ – сумма заемного капитала; $СК$ – сумма собственного капитала; $(PA - PC)$ – дифференциал финансового рычага; $\frac{ЗК}{СК}$ – плечо финансового рычага.

При положительной величине дифференциала выгоднее использовать привлеченные ресурсы, так как предприятие получит прибавку к рентабельности собственного капитала в результате привлечения заемных средств; при отрицательной – собственные средства, так как предприятие будет иметь не прибавку, а вычет из рентабельности собственного капитала при использовании кредитов банка. Плечо финансового рычага характеризует соотношение собственных и заемных средств. Чем больше плечо финансового рычага, тем больше риск кредитора.

Оборотные средства представляют собой денежные средства, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения и предназначенные для обеспечения непрерывного процесса производства и реализации продукции.

Оборотные производственные фонды – это производственные запасы (сырье, материалы, топливо, тара, запасные части, полуфабрикаты, незавершенное производство и т.п.). Они принимают однократное участие в хозяйственном процессе и полностью переносят свою стоимость на изготавливаемый продукт в течение одного производственного цикла.

Фонды обращения – это готовая продукция на складе; товары отгруженные; денежные средства; краткосрочные ценные бумаги; дебиторская задолженность; прочие текущие активы.

Классификация оборотных средств:

• **по принципам организации и планирования:**

- *нормируемые* – нормированию подлежат производственные запасы, заделы незавершенного производства, запасы готовой продукции;

- *ненормируемые* – относятся остальные элементы оборотных средств.

• **по источникам формирования и финансирования:**

- *собственные* (уставный капитал, резервный фонд, накопленная прибыль и приравненные к собственным ресурсы (устойчивые пассивы));

- *заемные* – покрывают временную дополнительную потребность в финансовых ресурсах; к ним относятся банковские и коммерческие креди-

ты, налоговый кредит, временная отсрочка налоговых платежей, факторинг, франчайзинг.

• **по степени ликвидности** (скорости превращения в денежные средства):

- *абсолютно ликвидные* (денежные средства на счетах в банке, кассе, краткосрочные финансовые вложения);

- *среднеликвидные* (товары отгруженные, дебиторская задолженность и прочие оборотные активы);

- *низколиквидные* (производственные запасы).

Организация оборотных средств - комплекс мероприятий, связанных с определением плановой потребности предприятия в оборотных средствах, рациональным их размещением по сферам производства и обращения, выбором системы финансирования и контроля за фактическим состоянием и эффективностью использования.

Определение плановой потребности в оборотных средствах находится в компетенции предприятия и предполагает оптимизацию их величины с целью обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции. Достигается эта задача путем нормирования оборотных производственных фондов и фондов обращения и регулирования величины денежных средств, авансируемых в ненормируемые элементы оборотных средств.

Нормирование оборотных средств - процесс определения минимально необходимой годовой потребности предприятия в оборотных средствах.

Выделяют следующие *методы нормирования оборотных средств*:

• *метод прямого счета* - основывается на расчете нормативов по каждому элементу нормируемых оборотных средств с учетом факторов каждого предприятия, влияющих на их величину;

• *экономико-аналитический метод* - основывается на определении нормы запасов оборотных средств на планируемый год в размере фактически сложившихся их остатков по каждому элементу с последующей корректировкой на информацию о выявленных излишних, не используемых в производстве ценностей, аннулированных и снятых с производства заказов;

• *коэффициентный метод* - основывается на определении норматива оборотных средств в целом по предприятию путем корректировки норматива отчетного года на запланированные темпы изменения объемов производства, цен на сырье и материалы и масштабы ускорения оборачиваемости оборотных средств.

Норматив оборотных средств - минимально необходимая сумма денежных средств, авансированных в оборотные производственные фонды и фонды обращения, обеспечивающая нормальную работу предприятия.

Совокупный норматив оборотных средств - сумма частных нормативов по отдельным элементам.

Расчет норматива оборотных средств по отдельным элементам производится по формуле

$$H = H_d * Z_{одн},$$

где H_d - норма оборотных средств, дн.; $Z_{одн}$ - однодневный расход (затраты) материальных ценностей (сырье, материалы, топливо, тара), однодневные затраты на производство (по незавершенному производству) или однодневный выпуск продукции по отпускным ценам (по готовой продукции).

Норма оборотных средств - относительная величина, которая характеризует отношение необходимого предприятию запаса материальных ценностей к определенному показателю его деятельности.

Расчет нормы по отдельным элементам оборотных средств:

- норма оборотных средств *на сырье* равна текущему (складскому) запасу (определяется как половина интервала между поставками сырья) плюс гарантийный (страховой) запас (равен половине текущего запаса) плюс технологический запас (рассчитывается по технологическим процессам) плюс подготовительный запас (определяется исходя из конкретных условий производства) плюс транспортный запас (это время доставки минус срок документооборота);

- норма оборотных средств *по незавершенному производству* определяется как произведение средней длительности производственного цикла на коэффициент нарастания затрат.

Коэффициент нарастания затрат исчисляется по формуле

$$K_{н.з} = \frac{Z_e + 0,5 * Z_n}{Z_e + Z_n},$$

где Z_e - сумма единовременных затрат; Z_n - последующие затраты;

- норма оборотных средств *по готовой продукции* исчисляется на время, необходимое для подбора, упаковки, комплектования партий отгружаемой продукции до размеров, соответствующих заказам, или до объема транзитной нормы, плюс время транспортировки продукции со склада предприятия до станции железной дороги плюс время погрузки и сдачи продукции транспортным организациям.

Оборачиваемость оборотных средств определяется временем, в течение которого денежные средства совершают полный кругооборот, начиная от приобретения производственных запасов и заканчивая поступлением на счета в банке выручки от реализации продукции (работ и услуг).

Показатели оборачиваемости включают:

- *коэффициент оборачиваемости* — определяется как частное от деления объема товарной (реализованной) продукции по себестоимости на

средний остаток оборотных средств; характеризует число оборотов оборотного капитала;

- *длительность оборота* - определяется делением числа дней в анализируемом периоде на коэффициент оборачиваемости; характеризует продолжительность одного оборота в днях;

- *коэффициент загрузки* - определяется делением среднего остатка оборотных средств на объем товарной (реализованной) продукции по себестоимости; характеризует расход (загрузку) оборотных средств на единицу продукции.

Результат изменения оборачиваемости:

- при *ускорении* оборачиваемости - высвобождение средств из оборота;
- при *замедлении* оборачиваемости - дополнительное вовлечение средств в оборот.

Высвобождение оборотных средств может быть:

- *абсолютным* - характеризуется ситуацией, при которой прежний объем производства достигается меньшей суммой оборотных средств;

- *относительным* - характеризуется ситуацией, при которой увеличение объемов производства достигается ускорением оборачиваемости прежней суммы оборотных средств.

Выделяют следующие *источники финансирования оборотных средств:*

на вновь образуемых предприятиях:

- средства учредителей;
- целевое финансирование из бюджета (для государственных предприятий);
- выручка от реализации акций и т.п.;

на действующих предприятиях:

- собственные и приравненные к ним средства (чистая прибыль, нераспределенная прибыль прошлых лет, устойчивые пассивы и т.п.);
- заемные и привлеченные средства (краткосрочные кредиты банков, коммерческий кредит; кредиторская задолженность).

Управление оборотными активами — это:

- учет всех составляющих оборотных активов на каждую отчетную дату;
- анализ оборачиваемости оборотных средств, причин ее ускорения или замедления;
- планирование годовой потребности предприятия в оборотных средствах и т.п.;
- контроль за текущим состоянием важнейших элементов оборотных активов предприятия в процессе производственной деятельности;
- управление ликвидностью оборотных активов предприятия и их структурой;

- разработка и внедрение в практику работы финансовой службы предприятия современных методов управления оборотными активами и т.п.

Особое внимание при управлении оборотными средствами необходимо уделять планированию ненормируемых оборотных средств, в первую очередь, денежных средств как наиболее ликвидных активов предприятия.

Основными направлениями рационального использования денежных средств являются:

- увеличение скорости поступления денег за счет ускорения получения выручки от реализации продукции (работ, услуг), применения эффективных форм расчетов, контроля за дебиторской задолженностью, снижения товарных запасов;
- снижение скорости денежных выплат, получение отсрочки платежей;
- обеспечение максимальной отдачи от вложения денежных средств.

Инвестиции в ценные бумаги. К ценным бумагам в Республике Беларусь относятся государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Инвестиции в ценные бумаги – вложения средств в ценные бумаги с целью получения дохода, который является дополнительным источником финансовых ресурсов инвестора. Инвестиции в ценные бумаги относятся к финансовым инвестициям и в их составе образуют специфический вид инвестиций – портфельные инвестиции.

Портфель ценных бумаг – совокупность ценных бумаг, служащая для достижения определенных инвестиционных целей и выступающая как целостный объект управления. Формирование портфеля ценных бумаг является одним из важнейших инструментов управления финансовыми инвестициями. В основе формирования портфеля лежит комбинирование ценных бумаг с различными экономическими характеристиками, что позволяет данной совокупности ценных бумаг иметь инвестиционные качества, недостижимые при инвестировании средств в отдельные их виды.

Выделяют следующие *основные принципы* формирования инвестиционного портфеля ценных бумаг:

1. Обеспечение *доходности портфеля*, т.е. способности приносить текущие доходы или обеспечивать прирост капитала.

2. *Минимизация инвестиционных рисков (безопасность)*, т.е. неуязвимость портфеля от потрясений на рынке при стабильном получении дохода.

3. *Ликвидности инвестиционного портфеля*, т.е. способность портфеля ценных бумаг достаточно быстро превращаться в денежные средства без существенных потерь в стоимости.

Основные этапы формирования портфеля ценных бумаг:

1. *Определение инвестиционных целей.* Основные цели – безопасность, доходность, рост вложений и ликвидность.

2. *Проведение анализа ценных бумаг.* Существуют два основных профессиональных подхода к выбору ценных бумаг – фундаментальный и технический анализ.

Фундаментальный анализ основывается на изучении общей экономической ситуации, состояния отраслей экономики, положения отдельных предприятий и компаний, чьи ценные бумаги обращаются на рынке. Это дает возможность решать вопрос, какие ценные бумаги являются инвестиционно привлекательными, а какие из тех, которые куплены, необходимо продать. Отличительной чертой фундаментального анализа является рассмотрение сущности происходящих на рынке процессов, ориентация на установление глубинных причин изменений в экономической ситуации путем изучения сложных взаимосвязей между различными явлениями.

Технический анализ связан с изучением динамики цен на отдельные финансовые инструменты, то есть результатов взаимодействия спроса и предложения. Технический анализ, в отличие от фундаментального, не предполагает изучения экономических явлений. Технические специалисты изучают биржевую статистику, выявляют тенденции изменения курсов фондовых инструментов и предсказывают будущее движение цен.

Технический и фундаментальный анализ не являются взаимоисключающими, они могут дополнять друг друга. Фундаментальный анализ используется для выбора соответствующих ценных бумаг, а технический – для определения подходящего момента для инвестирования или для модификации инвестиций в данную ценную бумагу.

3. *Формирование портфеля ценных бумаг.* На этом этапе производится отбор инвестиционных активов для включения их в портфель на основе результатов анализа ценных бумаг и с учетом целей конкретного инвестора. При этом рассматриваются такие факторы, как тип инвестиционного портфеля, требуемый уровень доходности портфеля, допустимая степень риска, масштабы диверсификации, требование в отношении ликвидности и налогообложение доходов и операций с различными видами активов.

4. *Ревизия портфеля ценных бумаг.* Портфель подлежит периодической ревизии (пересмотру) с тем, чтобы его состав не пришел в противоречие с изменяющейся экономической обстановкой, положением секторов и отраслей экономики, инвестиционными качествами отдельных объектов инвестирования, а также целями инвестора. Институциональные инвесторы делают ревизию портфеля довольно часто, нередко – ежедневно.

5. *Периодическая оценка эффективности портфеля ценных бумаг с точки зрения полученного дохода и риска, которому подвергается инвестор.*

Для создания портфеля ценных бумаг достаточно выбрать в качестве объекта инвестирования один вид финансовых активов. Но однородный по

содержанию портфель встречается редко, наиболее распространен диверсифицированный портфель, состоящий из разнообразных финансовых активов. По-настоящему диверсифицированный портфель включает не только акции и долговые обязательства, но и другие инструменты: опционы, фьючерсы, материальные ценности, недвижимость, аннуитеты и т.д. Диверсификация минимизирует несистематический риск из-за процедуры балансировки, которая, как правило, нацелена на замещение невысокой доходности одного финансового инструмента высокой доходностью другого. Минимизация диверсифицируемого риска через тщательный отбор инвестиционных инструментов требует того, чтобы они относились к широкому спектру отраслей экономики. Хорошо составленный инвестиционный портфель обязательно содержит инструменты, относящиеся по меньшей мере к двум сферам экономической деятельности. Таким образом, диверсифицируемый риск снижается по мере роста числа видов ценных бумаг в портфеле.

5. Финансовое планирование

Финансовое планирование – это процесс разработки системы финансовых планов и плановых показателей (нормативов) по обеспечению развития организации необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности его финансовой деятельности в будущем.

Основными задачами финансового планирования являются: обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности организации; определение путей эффективного вложения капитала; выявление внутрихозяйственных резервов увеличения прибыли; установление рациональных финансовых отношений с бюджетом, обслуживающими банками и контрагентами.

Принципы финансового планирования базируются на общих принципах теории планирования, основными из которых являются:

- принцип единства, означающий единое направление плановой деятельности, общность целей всех подразделений;
- принцип координации планов отдельных подразделений;
- принцип непрерывности заключается в том, что процесс планирования должен осуществляться систематически, планы должны уточняться и корректироваться;
- принцип точности предполагает, что планы должны быть конкретизированы и детализированы в той степени, в которой позволяют условия работы организации;
- принцип финансового соотношения сроков, т.е. получение и использование средств должны происходить в установленные сроки, вложения с длительными сроками окупаемости целесообразно финансировать за счет долгосрочных заемных средств;

- принцип платежеспособности означает, что планирование денежных средств должно обеспечивать платежеспособность организации в любое время года;
- принцип рентабельности капитала означает, что для вложений во внеоборотные активы необходимо выбирать самые дешевые способы финансирования. Заемный капитал необходимо привлекать лишь в том случае, если он повышает рентабельность собственного капитала, т.е. обеспечивается действие эффекта финансового рычага (левериджа);
- принцип сбалансированности рисков означает, что рискованные долгосрочные инвестиции целесообразно финансировать за счет собственных средств;
- принцип приспособления к потребностям рынка, т.е. необходимо учитывать конъюнктуру рынка и свою зависимость от предоставленных кредитов;
- принцип предельной рентабельности означает, что целесообразно выбирать такие вложения средств, которые обеспечивают максимальную (предельную) рентабельность.

Целью финансового планирования является обеспечение процесса производства финансовыми ресурсами и выполнение обязательств перед финансово-кредитной системой.

Исходной базой, информационными источниками разработки планов являются:

- договоры (контракты), заключаемые с потребителями продукции и поставщиками материальных ресурсов;
- учетная политика организации;
- оценка материальных и финансовых ресурсов, а также состояния производственных фондов на начало прогнозируемого периода;
- результаты анализа состояния производства, потребности и возможности его расширения, конкурентоспособности выпускаемой продукции, ее реализации исходя из конъюнктуры рынка для прогнозирования денежных поступлений на соответствующий период;
- экономические нормативы, утверждаемые законодательными актами, т.е. ставки налогов, тарифы обязательных отчислений в специальные фонды, учетная ставка банковского процента, минимальная месячная оплата труда и т.п.

Важнейшими объектами финансового планирования являются:

- выручка от реализации проданной продукции (товаров, работ, услуг);
- прибыль и направления ее использования;
- создаваемые фонды и резервы и их использование;
- объем платежей в бюджет внебюджетные фонды;
- объем заемных средств, привлекаемых с кредитного рынка;
- плановая потребность в оборотных средствах;
- объем вложений во внеоборотные активы и источники их финансирования

- и другие.

В практике финансового планирования применяются следующие методы: расчетно-аналитический, метод коэффициентов, нормативный, балансовый, оптимизации плановых расчетов, денежных потоков, программно-целевой, экономико-математического моделирования и другие.

Расчетно-аналитический основан на анализе движения ресурсов за истекший период, позволяет определить основные закономерности, тенденции в движении натуральных и стоимостных показателей, внутренние резервы предприятия.

Метод коэффициентов имеет в своей основе корректировку плановых заданий истекшего периода исходя из фактических достигнутых результатов и прогнозов на предстоящий период. В качестве коэффициентов применяются темпы роста объемов производства и продаж, индексы цен, инфляции, индексы переоценки основных средств и др.

Сущность нормативного метода заключается в том, что на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов рассчитывается потребность хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах и их источниках.

Балансовый метод это метод согласования отдельных разделов финансовых планов, он используется для взаимной увязки расходов с доходами.

Метод оптимизации плановых расчетов предполагает составление нескольких вариантов плановых расчетов, из которых выбирают оптимальный на основе различных критериев.

Метод денежных потоков носит универсальный характер при составлении финансовых планов и служит инструментом для прогнозирования размеров и сроков поступления необходимых финансовых ресурсов.

Программно-целевой метод и методы экономико-математического моделирования позволяют количественно выразить тесноту взаимосвязи между финансовыми показателями и факторами, их определяющими, дают возможность обоснованного предвидения эффективности намечаемых заданий

Процесс финансового планирования включает несколько этапов. На первом этапе анализируются финансовые показатели за предыдущий период. Второй этап предусматривает составление основных прогнозных документов, которые относятся к перспективным финансовым планам и включаются в структуру научно обоснованного бизнес-плана организации. На третьем этапе происходит уточнение и конкретизация показателей прогнозных финансовых документов посредством составления текущих финансовых планов. На четвертом этапе осуществляется оперативное финансовое планирование. Завершается процесс финансового планирования практическим внедрением планов и контролем за их выполнением.

Конечным продуктом финансового планирования являются финансовые планы. Финансовый план – это особая форма плана, показатели которого всегда отражаются в денежном выражении и обосновывают движение финансовых ресурсов на определенный период. В общем понятии финансо-

вые планы представляют собой определенные документы, объединяющие взаимосвязанные задания, методы их расчета и реализации

Виды, формы финансовых планов разнообразны и постоянно совершенствуются, изменяются с развитием финансовой науки.

Для приведения большого количества финансовых планов, разрабатываемых на всех уровнях управления, в определенную систему, их целесообразно классифицировать по определенным признакам.

В экономической литературе они объединяются в две основные группы: централизованные (общегосударственные) и децентрализованные

Централизованные финансовые планы обосновывают движение общегосударственных финансовых ресурсов, фиксируют перераспределительные процессы, осуществляемые финансовой системой государства. Децентрализованные планы отождествляются, в основном, с планами предприятий, организаций, учреждений. Каждая из этих групп имеет свою сферу деятельности и связана с уровнем управления финансовыми ресурсами. Более детальная классификация финансовых планов по соответствующим признакам приведена на рисунке 1.

Система финансовых планов

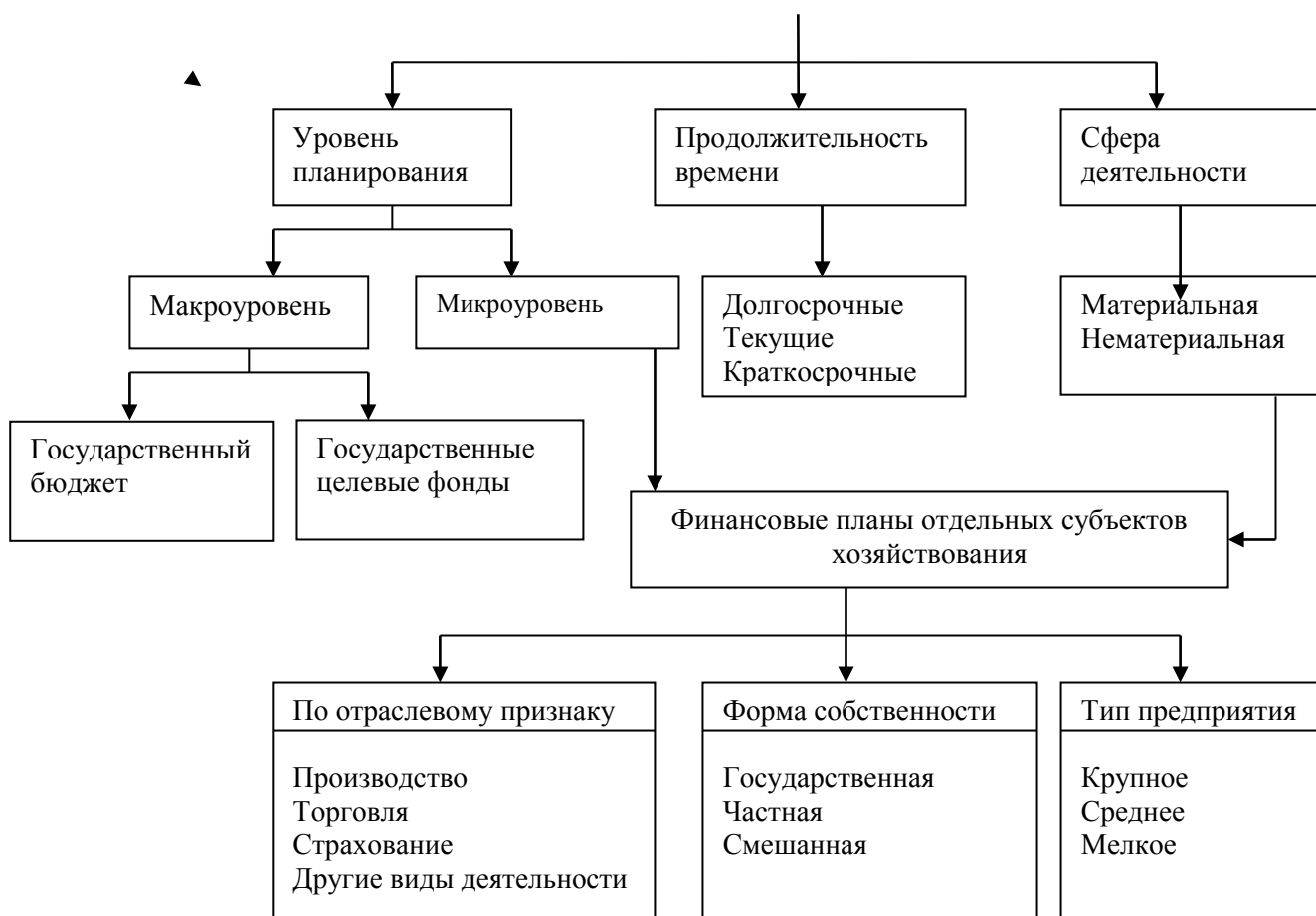


Рис. 1. Классификация финансовых планов по соответствующим признакам
 Источник: / 1 с. 43/ (Мультап Гос. финансы)

Финансовое планирование на предприятии включает в себя три вида финансовых расчетов: перспективные, текущие, оперативные. Каждое направление финансового планирования имеет определенные формы разрабатываемых финансовых планов и периоды, на которые эти планы разрабатываются. Все виды финансовых планов находятся во взаимосвязи и разрабатываются в определенной последовательности.

Первоначальный этап планирования – это прогнозирование основных направлений финансовой деятельности, которое осуществляется в процессе перспективного планирования и определяет задачи и параметры текущего финансового планирования. В свою очередь, база для разработки оперативных финансовых планов формируется на стадии текущего финансового планирования.

Перспективный финансовый план устанавливает важнейшие показатели, пропорции, и темпы расширенного воспроизводства. Он является главной формой реализации целевых установок, стратегии инвестиций и предполагаемых денежных накоплений. Базу перспективного планирования со-

ставляет прогнозирование, которое является воплощением стратегии предприятия на рынке.

Перспективный план выходит за пределы одного года и включает перспективы совершенствования продукции и услуг, а также к переходу к производству нового поколения реализуемой продукции. Перспективный план учитывает финансовые возможности производства новой продукции и использования новых ресурсов.

Изменившаяся в последнее десятилетия экономическая среда обусловила появление в отечественной практике бизнес-планов. Бизнес-план – это программа деятельности организации, обоснование его стратегий и тактических мер по их осуществлению. В условиях конкурентной среды и прогнозируемого рынка сбыта товаров большое значение имеют *финансовые планы в составе бизнес-плана инвестиционного проекта*.

Финансовый план, как составная часть бизнес-плана организации, обобщает в стоимостной форме материалы предыдущих разделов, и состоит из следующих финансовых расчетов:

- прогноз объема реализации продукции (выручки);
- таблица доходов и расходов;
- баланс денежных доходов и поступлений;
- прогнозный баланс активов и пассивов;
- график достижения безубыточности (точка безубыточности).

В условиях рыночной неопределенности, зависимости хозяйственной деятельности от внешних факторов, частого изменения законодательства, инфляционных ожиданий многие организации сталкиваются с проблемой планирования и прогнозирования на будущее. Поэтому основное внимание уделяется текущему, т.е. краткосрочному финансовому планированию.

Годовой финансовый план организации включает в себя расчет выручки от реализации продукции, работ, услуг, соответствующих ей расходов и определение финансового результата, т.е. прибыли от основной деятельности. Составляется также расчет доходов и расходов, финансового результата неосновной деятельности. Текущий финансовый план объединяет финансовые результаты по всем видам деятельности организации (текущей, инвестиционной, финансовой) и отражает возможности производственного и социального развития на предстоящий год.

В ходе текущего планирования составляется расчет суммы платежей в бюджет, целевые бюджетные фонды; суммы амортизационных отчислений; плановой потребности в оборотных средствах; объема заемных средств, привлекаемых с кредитного рынка; объема вложений во внеоборотные активы и источников их финансирования; сумм различных фондов организации (резервного и др.).

Особое внимание уделяется *оперативному финансовому планированию*, то есть краткосрочным (месячным, декадным, недельным, ежедневным) прогнозам. Оперативное планирование дополняет текущее, так как финансирование плановых мероприятий должно осуществляться за счет зарабо-

танных организацией средств, что и требует эффективного контроля за формированием и использованием финансовых ресурсов. Система оперативного планирования финансовой деятельности заключается в разработке комплекса плановых заданий по финансовому обеспечению основных направлений хозяйственной деятельности организации. *Оперативное финансовое планирование* включает составление и исполнение платежного календаря, кассового плана, а также расчет потребностей в краткосрочном кредите.

Платежный календарь составляется на квартал с разбивкой по месяцам и более мелким периодам (декада, неделя), отражает реальное движение денег. При этом притоки и оттоки денежных средств должны быть сбалансированы. Правильно составленный платежный календарь позволяет выявить недостатки средств, вскрыть их причину, наметить соответствующее мероприятие и таким образом избежать финансовых затруднений.

План движения денежных средств является основой для управления денежными потоками организации. Значение данного плана в том, что с его помощью организация контролирует выполнение всех своих расчетных обязательств, прогнозирует изменение платежеспособности. Все это позволяет своевременно принять меры по восполнению дефицита денежных средств путем привлечения кредитов и займов.

Денежный поток – это непрерывный процесс движения денежных средств, обеспечивающий жизнеспособность организации.

По направлениям движения денежных средств выделяют следующие виды денежных потоков:

- *положительный* денежный поток (приток денежных средств);
- *отрицательный* денежный поток (отток денежных средств).

По методу исчисления объема денежные потоки классифицируются:

- *валовой денежный поток* (все поступления или вся сумма расходования денежных средств в планируемом или отчетном периоде);
- *чистый денежный поток* (разность между положительным и отрицательным денежными потоками денежных средств).

По видам деятельности выделяются:

- *денежный поток от основной деятельности* (поступление денежных средств от покупателей, заказчиков и выплата денег поставщикам, подрядчикам, заработной платы персоналу, налоговых и других обязательных и т.д.);
- *денежный поток от инвестиционной деятельности* (поступление и расходование денежных средств, связанные с процессом инвестирования);
- *денежный поток от финансовой деятельности* (денежный поток от финансовой деятельности (поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением акционерного и паевого капитала и т.д.).

По уровню достаточности объема денежные потоки бывают:

- *избыточный денежный поток*, при котором поступления денежных средств значительно превышают реальную потребность организации в

финансовых ресурсах, в результате чего накапливаются и простаивают свободные остатки денежных средств на счетах в банке;

- *дефицитный денежный поток*, при котором поступление денежных средств значительно ниже реальных потребностей организации.

По непрерывности формирования:

- *регулярный денежный поток* (приток и отток денежных средств осуществляется регулярно);
- эпизодический денежный поток (связан с осуществлением единичных хозяйственных операций).

По периоду времени:

- *краткосрочные денежные потоки* (до года);
- *долгосрочные денежные потоки* (свыше года).

По видам используемых валют:

- *денежные потоки в национальной валюте*;
- *денежные потоки в иностранной валюте*.

По законности осуществления:

- *легальный денежный поток*, который соответствует правовым нормам и налоговому законодательству;
- *нелегальный денежный поток*, который осуществляется с нарушением принятых норм с целью уклонения от налогообложения и личной выгоды.

Рассмотренные классификации позволяют более целенаправленно осуществлять планирование денежных потоков.

Управление денежными потоками требует постоянного мониторинга равномерности и синхронности формирования положительного и отрицательного денежных потоков в разрезе отдельных интервалов прогнозного периода.

В процессе финансового планирования оптимизируются денежные потоки путем выбора наилучших форм их организации на предприятии с учетом внешних и внутренних факторов с целью достижения их сбалансированности, синхронизации и роста чистого денежного потока.

При планировании, в первую очередь, необходимо сбалансировать объемы положительного и отрицательного потоков денежных средств, поскольку и дефицит, и избыток денежных ресурсов отрицательно влияет на результаты хозяйственной деятельности.

При дефицитном денежном потоке снижается ликвидность и уровень платежеспособности, что приводит к росту просроченной задолженности организации по кредитам банкам, поставщикам, персоналу по оплате труда, и как результат – увеличивается финансовый цикл (время от оплаты сырья до получения средств от покупателей) и снижается рентабельность капитала организации.

При избыточном денежном потоке происходит потеря реальной стоимости свободных денежных средств в результате инфляции, замедляется оборачиваемость капитала по причине простоя денежных средств, теряется часть потенциального дохода в связи с упущенной выгодой от прибыльного

размещения денежных средств в основной деятельности или в инвестиционном процессе.

Для достижения сбалансированности денежных потоков в краткосрочном периоде разрабатываются мероприятия по ускорению привлечения денежных средств и замедлению их выплат.

Основными мероприятиями по ускорению привлечения денежных средств в краткосрочном периоде могут быть: обеспечение частичной или полной предоплаты за продукцию, пользующуюся большим спросом на рынке; сокращение сроков представления товарного кредита покупателям; увеличение размера ценовых скидок при реализации продукции за наличный расчет; ускорение инкассации просроченной дебиторской задолженности; использование современных форм реинвестирования дебиторской задолженности (учет, векселей, факторинг, форфейтинг).

Основными мероприятиями по замедлению денежных выплат в краткосрочном периоде могут быть: увеличение по согласованию с поставщиками сроков представления предприятию товарного кредита; приобретение долгосрочных кредитов на условиях лизинга; реструктуризация полученных кредитов путем перевода краткосрочных в долгосрочные.

При этом следует учесть, что, повышая уровень абсолютной платежеспособности организации в краткосрочном периоде, могут появиться проблемы дефицитности денежных потоков в будущем. Поэтому параллельно должны предусматриваться меры по сбалансированности денежного потока в долгосрочном периоде.

Основными мероприятиями долгосрочного характера по сбалансированности дефицитного денежного потока могут быть: дополнительная эмиссия акций; дополнительный выпуск облигационного займа; привлечение долгосрочных кредитов; привлечение стратегических инвесторов; продажа части долгосрочных финансовых вложений; продажа или сдача в аренду неиспользуемых видов основных средств; снижение суммы постоянных издержек организации; сокращение объема реальных инвестиций; сокращение объема финансовых инвестиций и другие.

Синхронизация денежных потоков в процессе финансового планирования должна быть направлена на устранение сезонных и циклических различий в формировании как положительных, так и отрицательных денежных потоков, а также на оптимизацию средних остатков денежной наличности.

Результаты оптимизации денежных потоков должны находить отражение при составлении финансового плана организации на год с разбивкой по кварталам и месяцам.

Для оперативного управления положительными и отрицательными денежными потоками целесообразно составлять платежный календарь. В нем, с одной стороны, отражается график поступления денежных средств от всех видов деятельности в течение прогнозного периода времени (5, 10, 15, 30 дней), а с другой стороны – график предстоящих платежей (оплата поставщикам за сырье и материалы, налогов, выплата заработной платы, погаше-

ние кредитов и т.д.). Платежный календарь дает возможность финансовым службам организации осуществлять оперативный контроль за поступлением и расходованием денежных средств, своевременно фиксировать изменение финансовой ситуации и вовремя принимать корректирующие меры.

6. Оценка финансовой устойчивости

Под *финансовым состоянием* понимается способность предприятия финансировать свою деятельность. Финансовое состояние характеризует совокупность показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия, а также состояние капитала в процессе его кругооборота.

Финансово - устойчивое состояние характеризуется способностью предприятия функционировать и развиваться, своевременно производить платежи, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, его постоянной платежеспособностью и инвестиционной привлекательностью.

При неустойчивом финансовом состоянии сохраняется возможность восстановления равновесия за счет прибыли и привлечения заемных средств. При этом для покрытия запасов и затрат требуются не только собственные оборотные средства, краткосрочные кредиты и займы, но и дополнительные источники ослабляющие финансовую напряженность.

Кризисное состояние характеризуется неэффективным размещением средств, плохой платежной дисциплиной, наличием просроченной задолженности бюджетной системе, поставщикам, своим работникам, фондам, банковской системе и др. Затянувшееся тяжелое финансовое положение становится одной из важнейших причин банкротства и прекращения деятельности субъекта.

Оценка финансового положения предприятия предполагает осуществление многостороннего финансового анализа, который производится согласно инструкции, утвержденной постановлением Министерства финансов, Министерства экономики, Министерства статистики и анализа Республики Беларусь 14.05.2004 г за № 81/128/65 9 в редакции постановления от 08.05.2008 № 79/99/50.

Источниками информации для проведения анализа финансового состояния организации являются:

1. Бухгалтерский баланс (форма 1).
2. Отчет о прибылях и убытках (форма 2).
3. Отчет об изменении капитала (форма 3).
4. Отчет о движении денежных средств (форма 4).
5. Приложение к бухгалтерскому балансу (форма 5).

6. Отчет о целевом использовании полученных средств (форма 6).

Объектами финансового анализа выступают:

- затраты (издержки производства и обращения, расходы по финансовым операциям, прочие расходы);
- доходы (от основной деятельности, от прочей деятельности, от финансовой деятельности);
- имущество (основные и оборотные средства);
- источники финансирования (собственные и заемные);
- денежное движение (поступления и платежи);
- финансовое состояние (результаты финансовой деятельности, ликвидность и платежеспособность, задолженность предприятия).

Виды финансового анализа:

В зависимости от назначения:

- внешний (осуществляется контролирующими органами, банками, инвесторами, поставщиками ресурсов и т.п.);
- внутренний (проводится финансовыми службами предприятия).

В зависимости от времени проведения:

- текущий (проводится с целью контроля за выполнением плановых заданий и их корректировки);
- осуществляемый на основе данных прошлого периода (проводится для обоснования плановых заданий);
- осуществляемый на основе прогнозных показателей (проводится для выбора оптимального варианта при принятии инвестиционного проекта, прогнозных планов).

В зависимости от полноты охвата объекта:

- частичный (охватывает часть финансовой деятельности или группу показателей);
- полный (охватывает все стороны финансовой деятельности предприятия).

Основными *методами* финансового анализа являются:

Сравнительный — основывается на сравнении финансовых показателей отчетного периода с их плановыми значениями и значениями прошлого периода, нормами, нормативами, среднеотраслевыми данными и т.д. Его разновидностями являются:

а) горизонтальный анализ осуществляется путем сравнения каждой позиции отчетности с предыдущим периодом с целью определения абсолютных и относительных изменений показателей финансовой отчетности за определенный период и их оценки;

б) вертикальный анализ оценивает рациональность структуры баланса, эффективность использования имущества и капитала предприятия.

Многофакторный — это установление влияния отдельных факторов на уровень совокупного финансового показателя приемом цепных подстановок.

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

Оценка финансового состояния предполагает осуществление финансового анализа *следующих групп показателей*:

- финансовые результаты деятельности;
- структура имущества и источники его формирования;
- платежеспособность и финансовая устойчивость;
- эффективность использования основных и оборотных средств.

Анализ финансовых результатов заключается:

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

Анализ структурных изменений имущества предприятия выражается в относительных показателях, характеризующих долю какого-либо вида активов в общем итоге баланса или в группе однородных активов. То есть при определении соотношения оборотного и внеоборотного капитала их величины соотносятся с валютой баланса; при рассмотрении отдельных элементов оборотных и внеоборотных средств — с величиной соответствующего раздела баланса.

Анализ внеоборотных активов позволяет выявить диспропорции в структуре основного капитала, сильные и слабые стороны субъекта хозяйствования, уровень риска при инвестировании.

При проведении анализа оборотных активов целесообразно:

- оценить общую величину и каждую статью оборотных средств исходя из изменений объема производства или реализации продукции;
- проанализировать тенденции изменений запасов;
- оценить состояние дебиторской задолженности;
- проанализировать статью «денежные средства» с целью оценки эффективности их использования.

Анализ источников формирования имущества (пассива баланса) нацелен на определение независимости и финансовой устойчивости предприятия. При этом первоочередным этапом является определение соотношения между собственными и заемными средствами предприятия в динамике.

Путем сравнения этих показателей устанавливаются изменения, т. е. увеличение или уменьшение собственных и заемных средств в общем объеме источников финансирования за анализируемый период. Далее проводится анализ изменений в структуре и объеме собственных и заемных средств.

Внешним проявлением финансового состояния предприятия выступает его платежеспособность.

Платежеспособность — это способность юридического лица своевременно и полностью выполнять свои платежные обязательства, вытекающие из

торговых, кредитных и иных операций платежного характера. Иначе говоря, это возможность своевременно производить платежи по своим срочным обязательствам.

Платежеспособность предприятия определяется размером задолженности и просроченных платежей, а также степенью ликвидности баланса.

Ликвидность баланса характеризует степень покрытия обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную форму соответствует сроку погашения обязательств.

Для определения *ликвидности баланса* используются следующие коэффициенты:

Наименование показателя	Расчетная формула (код строк)	Содержание показателя	Оптимальное значение
Коэффициент текущей ликвидности (K1)	$\frac{\text{стр.290}}{\text{стр. 690} - \text{стр. 640}}$	Показывает обеспеченность предприятия оборотными средствами для погашения краткосрочной задолженности	$1 \leq K1 < 2$
Коэффициент абсолютной ликвидности (K2)	$\frac{\text{стр. 260} + \text{стр. 270}}{\text{стр. 690} - \text{стр. 640}}$	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно	$K2 \geq 0,2$
Коэффициент срочной ликвидности (K3)	$\frac{\text{стр. 290} - \text{стр. 210}}{\text{стр. 690} - \text{стр. 640}}$	Отражает возможность погашения краткосрочных обязательств денежными средствами, финансовыми вложениями и средствами в расчетах	$0,7 \leq K3 < 1$

Финансовая устойчивость — это способность предприятия функционировать, сохранять равновесие своих активов и пассивов в рыночных условиях работы, иметь постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность.

Показателями, характеризующими структуру источников капитала и финансовую устойчивость предприятия являются:

Наименование показателя	Расчетная формула (код строк)	Содержание показателя	Оптимальное значение
Коэффициент автономии (K5)	$\frac{\text{стр. 490} + \text{стр. 640}}{\text{стр. 300} (\text{стр.700})}$	Отражает степень независимости предприятия от заемных источников средств	$K5 \geq 0,5$
Коэффициент финансовой неустойчивости (финансового рычага) (K6)	$\frac{\text{стр.590} + \text{стр.690} - \text{стр.640}}{\text{стр. 490} + \text{стр. 640}}$	Показывает соотношение заемных и собственных источников финансирования без разделения заемных на долгосрочные и краткосрочные	$K6 < 0,25$
Коэффициент финансовой устойчивости	$\frac{\text{стр. 490} + \text{стр. 640}}{\text{стр. 590} - \text{стр. 640}}$	Дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости организации	$K7 \geq 2$

(К7)			
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (К8)	$\frac{\text{стр.490} + \text{стр.640} - \text{стр.190}}{\text{стр.290}}$	Характеризует наличие у предприятия собственных оборотных средств, необходимых для ее финансовой устойчивости	$K8 > 0,3$
Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (К9)	$\frac{\text{стр.590} + \text{стр.690} - \text{стр.640}}{\text{стр.700}}$	Характеризует способность организации рассчитаться по своим финансовым обязательствам после реализации активов	$K9 < 0,85$

Основанием для признания структуры бухгалтерского баланса неудовлетворительной, а организации — неплатежеспособной является наличие одновременно двух условий:

1. коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода меньше отраслевого норматива;
2. коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на конец отчетного периода меньше отраслевого норматива.

Анализ эффективности использования основных и оборотных средств предполагает расчет следующих показателей:

Наименование показателя	Расчетная формула (код строк)	Содержание показателя
Коэффициент фондорентабельности	$\frac{\text{стр.300(ф.2)}}{(\text{стр.110 гр.3} + \text{стр.110 гр.4 (ф.1)}) / 2}$	Показывает, сколько прибыли приходится на 1 руб. основных производственных фондов
Коэффициент фондоотдачи	$\frac{\text{стр.10 (ф.2)}}{(\text{стр.110 гр.3} + \text{стр.110 гр.4 (ф.1)}) / 2}$	Отражает соответствие основных средств предприятия масштабу бизнеса
Коэффициент фондоёмкости	$\frac{(\text{стр.110 гр.3} + \text{стр.110 гр.4 (ф.1)}) / 2}{\text{стр.10 (ф.2)}}$	Показывает потребность в основных средствах на единицу стоимости результата
Общий коэффициент оборачиваемости	$\frac{\text{стр.10 (ф.2)}}{(\text{стр.300 гр.3} + \text{стр.300 гр.4 (ф.1)}) / 2}$	Показывает, сколько раз за год совершается полный цикл производства и обращения или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая единица активов
Коэффициент оборачиваемости внеоборотных активов	$\frac{\text{стр.10 (ф.2)}}{(\text{стр.190 гр.3} + \text{стр.190 гр.4 (ф.1)}) / 2}$	Характеризует скорость оборота основных средств
Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала	$\frac{\text{стр.10 (ф.2)}}{(\text{стр.290 гр.3} + \text{стр.290 гр.4 (ф.1)}) / 2}$	Показывает количество оборотов за год, совершаемых оборотным капиталом

При проведении анализа целесообразно определить коэффициенты оборачиваемости производственных запасов, незавершенной продукции, готовой продукции, дебиторской задолженности.

Качественный анализ финансового состояния предприятия позволяет выявить основные признаки кризисного состояния предприятия и предотвратить банкротство и ликвидацию предприятия.

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

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

Государственное регулирование процессами экономической санации и банкротства предприятий осуществляется на основе следующих основных нормативных актов:

- Закона Республики Беларусь от 18 июля 2000 г. № 423-З «Об экономической несостоятельности (банкротстве)» (с изменениями и дополнениями);
- Указа Президента Республики Беларусь от 12 ноября 2003 г. № 508 «О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства)» (с изменениями и дополнениями).

Виды банкротства:

- реальное банкротство, характеризующее полную неспособность предприятия восстановить в предстоящем периоде финансовую устойчивость и платежеспособность в силу катастрофических потерь своего капитала;
- фиктивное банкротство, означающее заведомо ложное объявление предприятием своей финансовой несостоятельности с целью введения в заблуждение кредиторов и получения от них всевозможных отсрочек, рассрочек, скидок и т.п.;
- преднамеренное банкротство, предполагающее преднамеренное, умышленное создание руководителем предприятия или его собственником состояния неплатежеспособности с целью нанести предприятию экономический ущерб в личных интересах или интересах групп лиц.

Стадии банкротства:

- скрытая (начальная);
- финансовой нестабильности;
- неплатежеспособности (реального банкротства);
- юридического признания банкротства.

На первых двух стадиях антикризисное управление рассматривается как внутренняя задача собственников предприятия и его менеджеров.

На третьей и, в особенности на четвертой стадиях используются рычаги внешнего воздействия, включая и судебные процедуры банкротства.

Факторы, вызывающие банкротство, принято делить на внешние (не зависящие от деятельности предприятия) и внутренние (зависящие от деятельности предприятия).

Внешние в свою очередь делятся на:

1. Общегосударственные социально-экономические факторы: рост инфляции; нестабильность налоговой системы; нестабильность финансового законодательства государства; рост безработицы.
2. Рыночные факторы: снижение емкости внутреннего рынка; усиление монополизма на рынке; нестабильность валютного рынка.
3. Прочие внешние факторы: политическая нестабильность; стихийные бедствия; ухудшение криминогенной ситуации.

Внутренние факторы делятся на:

1. Управленческие факторы: высокий уровень коммерческого риска; недостаточное знание конъюнктуры рынка; неэффективный финансовый менеджмент; отсутствие гибкости в управлении.
2. Производственные факторы: устаревшие и изношенные основные фонды; низкая производительность труда; высокие энергозатраты.
3. Прочие внутренние факторы: низкая конкурентоспособность продукции; зависимость от ограниченного круга поставщиков и потребителей.

Основанием для отнесения неплатежеспособности организации к неплатежеспособности, приобретающей устойчивый характер, служит неплатежеспособность организации в течение четырех кварталов, предшествующих составлению последнего бухгалтерского баланса, а также наличие на дату составления последнего бухгалтерского баланса значения коэффициента обеспеченности финансовых обязательств активами, превышающего 0,85.

Национальная система банкротства в Республике Беларусь в своей практике прибегает к следующим процедурам:

1. досудебному оздоровлению;
2. послесудебным процедурам банкротства, к которым относятся:
 - защитный период;
 - конкурсное производство (санация и ликвидационное производство);
 - мировое соглашение.

Досудебное оздоровление — это система мер, предпринимаемых с целью предупреждения банкротства должником, государственными органами, местными исполнительными и распорядительными органами (в пределах компетенции) до момента подачи в хозяйственный суд заявления о банкротстве должника. Данные меры предполагают:

- изменение структуры и состава органов управления должника;
- взыскание дебиторской задолженности;
- выделение должнику бюджетных средств для погашения задолженности перед кредиторами, заключение договоров займа (кредитных договоров), погашение кредиторской задолженности за счет иных источников;
- привлечение инвестиций, в том числе иностранных;
- содействие достижению соглашения должника с кредиторами о реструктуризации кредиторской задолженности;
- реструктуризацию задолженности по обязательным платежам и платежам за потребленные энергоресурсы;

- ходатайство об изменении сроков уплаты налогов, сборов (пошлин), штрафов (пени) и иных обязательных платежей путем их отсрочки, рассрочки, а также налогового кредита;
- предоставление должнику кредитов, бюджетных ссуд, субсидий, иных видов финансовой помощи;
- иные меры, не противоречащие законодательству о банкротстве.

Для организации мер по досудебному оздоровлению должника при республиканских органах государственного управления, местных исполнительных и распорядительных органах создаются специальные *комиссии по предупреждению экономической несостоятельности и банкротства предприятий-должников*. Эти же комиссии констатируют неэффективность досудебного оздоровления должника и принимают решение о начале судебного этапа процедур банкротства, о подаче соответствующего заявления в хозяйственный суд.

Для признания должника банкротом кредитор должен подать в хозяйственный суд заявление, предусматривающее наличие для этого в совокупности *трех оснований*.

Первое основание: наличие у кредитора достоверных, документально подтвержденных сведений о неплатежеспособности должника, имеющей или приобретающей устойчивый характер.

Второе основание: кредитор должен предъявить доказательства применения к должнику принудительного исполнения, не произведенного в течение трех месяцев, либо сведения об отсутствии у должника имущества, достаточного для удовлетворения предъявленных к нему требований.

Третье основание: установление минимального размера суммы задолженности перед кредитором, необходимой для подачи заявления о банкротстве. Для обычных предприятий — 100 и более базовых величин. Для градообразующих и приравненных к ним организаций, госорганизаций, организаций с долей госсобственности в уставном фонде, а также юридических лиц или индивидуальных предпринимателей, имеющих международные заказы, — 2,5 тыс. базовых величин.

Защитный период — это процедура банкротства, применяемая к должнику с момента принятия хозяйственным судом заявления о банкротстве. На этой стадии идет проверка оснований для возбуждения конкурсного производства, иницируемая хозяйственным судом, который не позднее трех дней со дня принятия заявления о банкротстве должен вынести определение о назначении временного управляющего. Защитный период вводится на срок до *трех лет*.

Должник в процессе защитного периода не вправе принимать следующие решения:

- о реорганизации (слиянии, присоединении, разделении, выделении, преобразовании) или ликвидации предприятия;
- создании организаций, вхождении в организации, выходе из организаций, приостановлении членства в организациях, принятии (непринятии) в связи с участием в организациях мер, которые могут ухудшить их финансовое состояние;

- создании филиалов и представительств;
- выплате дивидендов;
- выпуске (выдаче, размещении) ценных бумаг;
- выходе из состава участников должника — юридического лица;
- участии в ассоциациях, союзах, финансово-промышленных группах и иных объединениях юридических лиц.

По окончании защитного периода временный управляющий должен представить в хозяйственный суд отчет о своей деятельности и заключение о финансовом состоянии и платежеспособности должника. На их основании хозяйственный суд принимает решение об открытии конкурсного производства или заключении мирового соглашения между должником и кредитором.

Конкурсное производство — это наиболее радикальная из названных процедур банкротства, она зачастую ведет фактически к ликвидации предприятия-должника в целях максимально возможного удовлетворения требований кредиторов и защиты прав и законных интересов должника. Конкурсное производство включает санацию и ликвидационное производство.

Общий срок конкурсного производства при проведении ликвидационного производства составляет *16 месяцев*, а при проведении санации — *22 месяца*.

Завершая процедуру конкурсного производства, хозяйственный суд принимает:

1. решение о банкротстве с санацией должника;
2. решение о банкротстве с ликвидацией должника;
3. определение о прекращении производства по делу о банкротстве.

Санация — процедура конкурсного производства, предусматривающая переход права собственности, изменение договорных и иных обязательств, реорганизацию, реструктуризацию или оказание финансовой поддержки должнику, осуществляемая для восстановления его устойчивой платежеспособности и урегулирования взаимоотношений должника и кредиторов в установленные сроки.

При этом для восстановления платежеспособности должника могут приниматься следующие меры:

- ликвидация дебиторской задолженности;
- предоставление должнику финансовой помощи из специализированного фонда при органе государственного управления по делам о банкротстве;
- репрофилирование производства;
- закрытие нерентабельных производств;
- продажа части имущества должника;
- предоставление должнику в установленном порядке дотаций, субсидий, субвенций.

Ликвидационное производство — процедура конкурсного производства, применяемая к должнику, признанному банкротом, предполагающая его ликвидацию посредством продажи его имущества с целью освобождения от долгов и соразмерного удовлетворения требований кредиторов. Для практической реализации этой процедуры назначается временный управляющий.

Удовлетворение требований кредиторов при продаже имущества должника осуществляется в следующей очередности:

В первую очередь удовлетворяются требования физических лиц, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда их жизни или здоровью.

Во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих у должника по трудовому договору (контракту), и выплачиваются вознаграждения по авторским договорам.

В третью очередь удовлетворяются требования по обязательным платежам в бюджет и целевые бюджетные фонды.

В четвертую очередь удовлетворяются требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника.

В пятую очередь удовлетворяются требования иных кредиторов.

После всех расчетов с кредиторами управляющий обязан представить в хозяйственный суд отчет по итогам ликвидационного производства.

Мировое соглашение в производстве по делу о банкротстве — это процедура банкротства в виде соглашения между должником и конкурсными кредиторами об уплате долгов, в котором предусматриваются:

- освобождение должника от долгов;
- уменьшение долгов;
- рассрочка их уплаты;
- срок уплаты долгов.

Антикризисные мероприятия при угрозе банкротства включают следующее:

1. увеличение объемов поступления денежных средств за счет:

- увеличения объемов продаж за счет активизации маркетинговой деятельности, выделения и увеличения производства наиболее востребованной потребителями продукции;
- распродажи запасов готовой продукции со скидками;
- продажи или сдачи в аренду неиспользуемых или малоиспользуемых основных средств, нематериальных активов, вложений во внеоборотные активы;
- продажи финансовых вложений;
- продажи не являющихся критическими для обеспечения работы предприятия запасов сырья, материалов и других материальных ценностей;
- истребования, продажи или факторинга дебиторской задолженности;
- привлечения кредитных ресурсов на различных условиях, предлагаемых организациями кредитно-финансовой системы;
- продажи осуществляемых инвестиционных проектов;
- финансовой помощи собственников организации, заинтересованных в продолжении ее деятельности контрагентов или государства;
- получения финансирования путем привлечения инвестиций, увеличения уставного капитала существующими или новыми собственниками организации.

2. ускорение оборачиваемости оборотных средств;
3. рациональное использование и реструктуризация кредиторской задолженности;
4. снижение величины и оптимизация структуры затрат предприятия;
5. совершенствование управления денежными средствами;
6. уменьшение величины обязательных платежей в бюджет;
7. реорганизация предприятия;
8. продажа предприятия - должника.

7. Организация финансовых отношений различных организационно правовых форм и финансов предприятий отраслей народного хозяйства

Гражданским кодексом Республики Беларусь определено, что *предпринимательскую деятельность могут вести* физические лица (граждане) без образования юридического лица с момента государственной регистрации в качестве индивидуального предпринимателя и юридические лица.

Юридическим лицом признается организация, прошедшая государственную регистрацию, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом. Она может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде, должна иметь самостоятельный баланс или смету.

Юридическими лицами могут быть как коммерческие, так и некоммерческие организации. Соответственно в финансах организаций можно выделить финансы коммерческих организаций и финансы некоммерческих организаций.

Финансовые отношения этих двух групп хозяйствующих субъектов имеют свою специфику, связанную с формой организации предпринимательской деятельности, формированием доходов и расходов, владением имуществом, выполнением обязательств, налогообложением.

Критериями дифференциации организационно-правовых форм организаций выступают: вид собственности, характер имущественной ответственности, специфика организации предпринимательской деятельности, владение имуществом, выполнение обязательств, налогообложение и др.

Тип организации влияет на порядок формирования уставного фонда, на распределение и использование прибыли, на взаимоотношения с бюджетом и на другие стороны управления финансами. В соответствии с Гражданским кодексом Республики Беларусь по организационно-правовому признаку организации подразделяются на коммерческие и некоммерческие.

Коммерческими организациями являются юридические лица, которые преследуют извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности и (или) распределяют полученную прибыль.

Финансы коммерческих организаций представляют собой совокупность денежных отношений, связанных с образованием, распределением и использованием валового дохода, денежных накоплений и финансовых ресурсов на общегосударственные цели, финансированием затрат самих организаций.

Финансы коммерческих организаций являются основой всей системы финансовых отношений, поскольку именно в этих организациях в процессе производства создается решающая доля национального дохода страны – главного источника формирования децентрализованных и централизованных фондов. От результатов деятельности коммерческих организаций во многом зависит финансовое положение страны в целом. Финансовые ресурсы коммерческих организаций состоят, в основном, из собственных денежных доходов и накоплений, а также из привлеченных и заемных средств. В зависимости от организационно-правовой формы организации источниками ее финансовых ресурсов могут быть также бюджетные средства, долевые средства учредителей, паевые взносы членов кооперативов, средства акционеров и другие.

Финансовые ресурсы коммерческих организаций используются для производства и реализации продукции, воспроизводства капитала во всех его формах.

Некоммерческими организациями признаются те, которые не ставят своей целью извлечение прибыли и не распределяют полученную прибыль между участниками. Некоммерческие организации могут осуществлять предпринимательскую деятельность лишь постольку, поскольку она необходима для уставных целей, ради которых они созданы, и соответствуют этим целям.

Некоммерческие организации могут быть созданы в форме потребительских кооперативов, общественных или религиозных организаций (объединений), благотворительных и иных фондов и в других формах, предусмотренных законодательством. Перечисленные организационно-правовые формы оказывают влияние на организацию их финансов, в частности, на порядок формирования прибыли и использования финансовых ресурсов, на наличие в их составе членских взносов, бюджетных средств, на право использования заемных средств и т.п.

Из сферы финансов коммерческих организаций можно выделить такую специфическую область, как финансовые посредники. К ним относятся коммерческие банки, страховые компании, инвестиционные компании и фонды и т. п. Финансовые посредники выполняют важную роль в аккумуляции и перераспределении средств других хозяйствующих организаций и физических лиц. Они играют существенную роль в развитии рыночной

инфраструктуры Беларуси, представляя собой финансовый сектор экономики.

Многообразие организационно-правовых форм хозяйствующих субъектов представлено на рисунке 1

Значительное место в сфере коммерческих организаций занимают хозяйственные товарищества и общества.

В хозяйственных товариществах участниками могут быть индивидуальные предприниматели и коммерческие организации, в хозяйственных обществах – граждане и юридические лица.



Рис. 1. Организационно правовые формы предпринимательской деятельности

Источник 1 (Фисенко Фин система, стр. 56)

Хозяйственными товариществами и обществами признаются коммерческие организации с разделенным на доли (вклады) учредителей (участников) уставным фондом. Имущество, созданное за счет вкладов учредителей (участников), а также произведенное и приобретенное хозяйственным товариществом или обществом в процессе его деятельности, принадлежит ему на праве собственности.

Хозяйственные товарищества могут создаваться в двух формах - полное товарищество и товарищество по вере (коммандитное товарищество).

Полное товарищество – это товарищество, участники которого (полные товарищи) в соответствии с заключенным между ними договором занимаются предпринимательской деятельностью от имени товарищества и солидарно друг с другом несут субсидиарную ответственность своим имуществом по обязательствам товарищества. Лицо может быть участником только одного полного товарищества. Управление деятельностью полного товарищества осуществляется по общему согласию всех участников.

Каждый участник полного товарищества обязан внести не менее половины своего вклада в уставный фонд товарищества к моменту его регистрации. Остальная часть должна быть внесена участником в сроки, установленные учредительным договором, но не позднее одного года с момента регистрации. При невыполнении указанной обязанности участник должен возместить товариществу причиненные убытки.

Прибыль и убытки полного товарищества распределяются между его участниками пропорционально их долям в уставном фонде, если иное не предусмотрено учредительным договором или иным соглашением участников. Не допускается соглашение об устранении кого-либо из участников товарищества от участия в прибыли или убытке.

Товарищество по вере (коммандитное товарищество) – это товарищество, в котором наряду с участниками, осуществляющими от имени товарищества предпринимательскую деятельность и отвечающими по обязательствам товарищества всем своим имуществом (полными товарищами), имеется один или несколько участников (вкладчиков, коммандитов), которые несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества, в пределах сумм внесенных ими вкладов и не принимают участия в осуществлении товариществом предпринимательской деятельности.

Лицо может быть полным товарищем только в одном коммандитном обществе. Участник полного товарищества не может быть полным товарищем в коммандитном обществе. Полный товарищ в коммандитном товариществе не может быть участником полного товарищества. Вкладчик коммандитного товарищества имеет право получать часть прибыли товарищества, причитающуюся на его долю в уставном фонде. Коммандитное товарищество ликвидируется при выбытии всех участвующих в нем вкладчиков.

Хозяйственные общества создаются в трех формах: общества с ограниченной ответственностью, общества с дополнительной ответственностью и акционерные общества (закрытого и открытого типа).

Общество с ограниченной ответственностью – это учрежденное одним или несколькими лицами общество, уставный капитал которого разделен на доли, определенные учредительными документами. Участники общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов.

Общество с дополнительной ответственностью – это учрежденное одним или несколькими лицами общество, уставный капитал которого разделен на доли, определенные учредительными документами. Участники такого общества солидарно несут субсидиарную ответственность по его обязательствам своим имуществом в одинаковом для всех кратном размере к стоимости вкладов, определяемом учредительными документами общества. При банкротстве одного из участников его ответственность по обязательствам общества распределяется между остальными участниками пропорционально их вкладам.

Акционерное общество – это общество, уставный капитал которого разделен на определенное число акций. Участники акционерного общества (акционеры) не отвечают по его обязательствам и не несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций.

Акционерное общество может быть открытым и закрытым.

Открытое акционерное общество – это общество, участники которого могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров. Такое общество вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и их свободную продажу на условиях, предусмотренных законодательством. Открытое акционерное общество ежегодно публикует для всеобщего сведения годовой отчет, бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках.

Закрытое акционерное общество – это общество, акции которого распространяются только среди его участников. Акционеры закрытого акционерного общества имеют преимущественное право покупки акций, продаваемых другими акционерами.

В соответствии с Положением о государственной регистрации субъектов хозяйствования, утвержденного Декретом президента Республики Беларусь 10.01.2009г. №1 устанавливаются минимальные размеры уставных фондов. *Минимальный размер уставного фонда* устанавливается в сумме, эквивалентной: 100 базовым величинам, – для закрытых акционерных обществ; 400 базовым величинам, – для открытых акционерных обществ.

Минимальные размеры уставных фондов определяются в белорусских рублях исходя из размера базовой величины, установленного на день, в который устав представляется в регистрирующий орган.

Требования к определению размера и срокам формирования уставного фонда коммерческих организаций с иностранными инвестициями устанавливаются Инвестиционным кодексом Республики Беларусь.

На момент осуществления государственной регистрации уставные фонды акционерных обществ должны быть сформированы в размере не ниже минимального размера, предусмотренного законодательством.

Вклады в уставный капитал могут быть в денежной и неденежной формах. Вклады в неденежной форме подлежат экспертной оценке. Между размером уставного фонда и чистыми активами обществ установлена следующая зависимость. Если по окончании второго или каждого последующего финансового года стоимость чистых активов акционерного общества окажется меньше уставного фонда, то общество обязано объявить и зарегистрировать в установленном порядке уменьшение своего уставного фонда. Если стоимость указанных активов меньше определенного законодательством минимального размера уставного фонда, то общество подлежит ликвидации в установленном порядке. Уменьшение уставного фонда акционерного общества может быть произведено путем выкупа собственных акций и последующего их аннулирования.

Уставный фонд может быть увеличен при помощи дополнительной эмиссии акций, путем изменения их номинальной стоимости или возврата акций, находящихся у дочерних обществ.

Таким образом, *первоначальное формирование собственного капитала акционерных обществ обеспечивается акциями*. В полном объеме все права по акциям реализуются в *обыкновенной (или простой) акции*. Простая акция дает право голоса в управлении обществом, закрепляет право на получение дохода в виде дивиденда, позволяет претендовать на часть имущества при ликвидации общества.

С целью привлечения средств инвесторов, желающих ограничить риск своих вложений по сравнению с обыкновенными акциями, инвесторам предлагаются привилегированные акции.

Привилегированные акции не дают право голоса, но приносят гарантированный доход в виде фиксированной величины и позволяют претендовать на часть имущества при ликвидации общества до удовлетворения требований владельцев обыкновенных акций.

Золотая акция – это образное выражение пакета акций (51%), принадлежащих государству и обеспечивающих ему контроль над акционерным предприятием после его разгосударствления.

Прибыль акционерных обществ формируется в обычном порядке, но в распределении прибыли имеются особенности. Часть чистой прибыли, направляемая на выплату дивидендов, распределяется между акционерами пропорционально числу и в соответствии с категориями принадлежащих им акций. Порядок выплаты дивидендов устанавливается общим собранием акционеров.

Акционерные общества могут создавать *резервный фонд* в целях выплаты дивидендов, выкупа акций и для других потребностей. Его источником является чистая прибыль акционерного общества.

Важное место в сфере коммерческих организаций занимают *унитарные предприятия*.

Унитарным предприятием признается коммерческая организация, не наделенная правом собственности на имущество, закрепленное за ним собственником. В форме унитарных предприятий в Республике Беларусь могут

быть созданы государственные (республиканские или коммунальные) унитарные предприятия или частные унитарные предприятия.

Имущество республиканского унитарного предприятия (РУП) находится в собственности Республики Беларусь и принадлежит такому предприятию *на праве хозяйственного ведения или оперативного управления.*

Имущество коммунального унитарного предприятия (КУП) находится в собственности административно-территориальной единицы и принадлежит такому предприятию на правах хозяйственного ведения.

Имущество частного унитарного предприятия (ЧУП) принадлежит ему на праве хозяйственного ведения и находится в частной собственности физического лица, совместной собственности супругов, членов крестьянского (фермерского) хозяйства или юридического лица. Долевая собственность на унитарное предприятие не допускается. Унитарное предприятие отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом. Унитарное предприятие не несет ответственности по обязательствам собственника его имущества. В свою очередь, собственник имущества унитарного предприятия, основанного на праве хозяйственного ведения, не отвечает по обязательствам предприятия.

В системе коммерческих организаций самостоятельную нишу занимают *производственные кооперативы*. Производственный кооператив – это добровольное объединение граждан (на основе членства) для совместной производственной или иной хозяйственной деятельности (производство, переработка, сбыт промышленной, сельскохозяйственной и иной продукции, выполнение работ, торговля, бытовое обслуживание, оказание других услуг), основанной на их личном трудовом или ином участии, объединении его членами имущественных паевых взносов. *Члены производственного кооператива несут по его обязательствам субсидиарную ответственность. Имущество производственного кооператива делится на паи его членов в соответствии с уставом кооператива.*

Уставом кооператива может быть установлено, что определенная часть имущества составляет *неделимые фонды*, используемые на определенные цели, предусмотренные уставом. *Прибыль кооператива* распределяется между его членами в соответствии с их трудовым участием. Высшим *органом управления* кооперативом является собрание его членов.

Деятельность некоммерческих организаций регулируются Гражданским кодексом Республики Беларусь. *Некоммерческие организации создаются в форме:* потребительских кооперативов, общественных и религиозных организаций (объединений), фондов, учреждений и других формах, предусмотренных законом.

Некоммерческие организации могут иметь в собственности или оперативном управлении обособленное имущество, приобретать и осуществлять имущественные и неимущественные права. Управление финансами в этих организациях сводится в основном к мобилизации финансовых ресурсов (членских взносов, пожертвований, благотворительных взносов, прибыли от предпринимательской деятельности) и использованию их для выполнения уставной дея-

тельности на основе учрежденной сметы. В Республике Беларусь большинство некоммерческих организаций созданы в форме бюджетных учреждений.

В настоящее время конкретными источниками формирования финансовых ресурсов бюджетных организаций являются: бюджетные ассигнования, доходы от оказания платных услуг населению, выручка от реализации основных фондов и сдачи имущества в аренду, выручка от реализации продукции собственного производства, доходы от долевого участия в деятельности и других организаций, добровольные взносы организаций и отдельных граждан. Направление использования финансовых ресурсов независимо от источников их образования определяются в строгом соответствии с подразделениями экономической классификации расходов Бюджетной классификации республики. Беларусь.

Общественные и иные некоммерческие организации, в том числе учреждения, могут добровольно объединяться в ассоциации (союзы) этих организаций.

Для современного периода мировой экономики характерно широкое развитие процессов международной экономической интеграции. Усиливается тенденция к объединению финансовых средств в рамках всего мира. Усиливается мобильность ссудного капитала, что в свою очередь увеличивает экономическую взаимозависимость стран. Финансовые отношения в мировой экономике обеспечивают свободное перемещение разнообразных экономических и интеллектуальных ресурсов между отдельными странами. Хозяйствующие субъекты в мировой экономике представлены различными формами международного предпринимательства, а именно, кооперацией, ассоциацией, торговым домом, совместным предприятием и т. п.

Особенности функционирования финансов международных организаций обусловлены порядком ценообразования на продукты внешнеэкономической деятельности, контрольными и регулируемыми функциями государства управляющей компании, определяющей ролью мировых международных институтов и стандартов. Регламентирующая роль мировых институтов в международных финансовых отношениях осуществляется с помощью различных международных правил, конвенций, законов, стандартов и т. п. Международная система финансов регулируется как национальными, так и международными нормативными актами, при этом последние имеют определенный приоритет

Раздел 8. Финансовый рынок

Финансовый рынок – это особая сфера экономических отношений, представляющая собой систему рыночных институтов и механизмов, формирующих спрос и предложение на специфический товар - финансовые ресурсы (активы, инструменты).

Финансовый рынок представляет собой чрезвычайно сложную систему, в которой финансовые ресурсы предприятий и других его участников обращаются самостоятельно, независимо от характера обращения реальных товаров. Этот рынок оперирует многообразными финансовыми инструментами, обслуживает-

ся специфическими финансовыми институтами, располагает довольно разветвленной и разнообразной финансовой инфраструктурой.

Главной задачей финансового рынка является обеспечение наиболее полного и быстрого передвижения свободных денежных средств предприятий, банков, коммерческих организаций, сбережений населения для вовлечения в создание передовых технологий, расширение и техническое перевооружение уже действующих предприятий. Рациональное использование привлекаемых инвестиций возможно при широком выборе инструментов финансового рынка, развитой системе биржевой и внебиржевой торговли финансовыми ресурсами, налаженном учете, хранении и расчете надежной правовой защиты инвесторов от необоснованного риска.

В вопросе *структуры финансового рынка* логично обратиться к истории его развития. Использование эволюционистского подхода может, как нельзя лучше, продемонстрировать выделяющиеся сегменты финансового рынка. Как известно, изначально *первыми в историческом аспекте были товарные рынки*. Однако активно развивающийся реальный сектор экономики – торговля, промышленность, транспорт – требовали развития определенных финансовых институтов для обслуживания процессов, происходящих в обществе. *По мере развития рыночных отношений росли объемы ссудного капитала, концентрируясь в финансово-кредитных учреждениях*. Такая централизация ссудного капитала приводит к развитию рынка капиталов, который впоследствии начинает дробиться на рынок банковского, государственного, коммерческого, корпоративного, частного и т.д. кредита. *Развитие рынка капиталов* приводит к возникновению специфических инструментов займа и собственности – ценных бумаг, и, как следствие, – к возникновению *фондового рынка*. Следующей стадией развития является *интернационализация капитала*, когда торговля, а затем и промышленность выходят за границы своих стран. Появляется необходимость в свободном обмене одной валюты на другую. Возникает *валютный рынок*, который за последнее время превратился в действительно глобальный, и сегодня существует в виде международного рынка Forex. Интересно, что данная последовательность возникновения рынков соответствует их объемам в мировой экономике. Так, *товарные рынки намного уступают по объемам рынкам капитала, которые в свою очередь в несколько раз меньше фондовых рынков*. И, наконец, объемы валютных рынков являются самыми большими. Конечно, сами эти объемы трудно сравнимы и очень условны, что объясняется обращением фиктивного капитала, когда реальные деньги не сопоставимы с объемами продаж. Таким образом, *структура финансового рынка представляет взаимодействие трех рынков: рынка капитала, рынка ценных бумаг и денежного (валютного) рынка*.

Процесс развития финансового рынка характеризуется постоянным переливом финансовых ресурсов из одних его сегментов в другие. В качестве примера такого перелива можно привести наблюдаемый в последние годы процесс секьюритизации, характеризующийся перемещением операций с кредитного

рынка на рынок ценных бумаг (в первую очередь, рынок облигаций), обеспечивающий снижение затрат по привлечению кредитов.

Сущность финансового рынка проявляется через его функции, которые можно разделить на две группы: общерыночные функции, присущие любому рынку, и специфические, которые отличают финансовый рынок от других рынков.

К общерыночным функциям относятся:

коммерческая (получение дохода от операций на рынке);

ценообразовательная (рынок определяет спрос и предложение на товары и выявляет реальные рыночные цены на него);

информационная (аккумулирование необходимой информации об объектах торговли и ее участниках и доведение этой информации до всех заинтересованных лиц и организаций);

регулирующая (определение правил торговли, участия в ней и т.д.).

Финансовый рынок выполняет и ряд специфических функций:

- обеспечивает привлечение временно свободных финансовых ресурсов субъектов хозяйствования и средств населения для последующего их инвестирования в производство, сферу услуг и т.д., способствует объединению капиталов путем акционирования, а также выпуска долговых ценных бумаг (облигаций, векселей, депозитных сертификатов);

- через финансовый рынок осуществляется перераспределение денежных средств, финансовых ресурсов между субъектами хозяйствования, отраслями экономики, движение капитала из малоэффективных отраслей и предприятий в более эффективные. Эта функция финансового рынка основывается на том, что в экономике любого типа в силу неравномерности получения денежных доходов в процессе воспроизводства и перераспределения и их расходования на производственные и социальные нужды у одних субъектов (предприятий, государства, населения) имеются излишки денежных средств, а у других — потребность в таковых. В связи с этим возникает потребность эффективного перераспределительного механизма. В рыночной экономике таким механизмом является именно финансовый рынок, в отличие от директивной экономики, где перераспределение накоплений осуществляется через государственный бюджет и прямое банковское кредитование;

финансовый рынок служит одним из регуляторов денежного обращения и кредитных отношений. Наличие развитого финансового рынка оказывает сдерживающее влияние на инфляционные процессы путем связывания части свободных денежных средств потребителей, а также снижает потребность финансирования экономики за счет кредита;

государство путем выпуска различных видов государственных ценных бумаг осуществляет покрытие дефицита госбюджета неинфляционными средствами (без денежной и кредитной эмиссии);

финансовый рынок обеспечивает страхование (хеджирование) финансовых рисков, рисков инвестирования. Эта функция реализуется через производные ценные бумаги (опционы, фьючерсы и другие, называемые фиктивным капита-

лом второго порядка) и позволяет превратить некоторые виды рисков в объект купли-продажи;

использование инструментов финансового рынка позволяет более эффективно управлять финансовым состоянием предприятий. Субъекты хозяйствования могут осуществлять привлечение денежных средств путем выпуска ценных бумаг, а также диверсифицировать (разнообразить) свой инвестиционный портфель путем покупки различных ценных бумаг.

Кроме перечисленных функций рынок ценных бумаг выполняет и такие, как стимулирование иностранных инвестиций, упрощение взаиморасчетов, совершенствование системы платежей и т.д.

Анализ зарубежного опыта организации финансового рынка позволяет выделить две основные модели его построения: североамериканскую (рыночную) и европейскую (банковскую). В качестве характерного примера действия этих моделей называют соответственно США и Германию.

К важнейшим характеристикам североамериканской модели относятся: высокая доля акционерного капитала на финансовом рынке; доминирующая роль инвестиционных фондов и других небанковских финансовых институтов; финансирование дефицита бюджета только путем выпуска ценных бумаг; низкая доля прямого банковского кредита (25-30%) в финансировании экономики страны; низкая доля участия банков в уставных фондах промышленного сектора экономики; регулирование финансового рынка основано преимущественно на саморегулировании.

Американская (рыночная) модель традиционно считается представленной значительным слоем мелких акционеров, которые владеют акциями и облигациями непосредственно или через многочисленных независимых посредников (институциональных или индивидуальных). Для этой модели характерны жесткие ограничения вхождения коммерческих банков на рынок корпоративных ценных бумаг, разграничения коммерческих и инвестиционных функций банков.

К основным характеристикам европейской модели относятся: низкая доля акционерного капитала, высокая доля финансирования за счет выпуска облигационных займов (соотношение облигаций и акций – 10:1); доминирующая роль коммерческих банков на финансовом рынке; традиция прямого кредитования на покрытие дефицита бюджета наряду с выпуском государством ценных бумаг; высокая доля прямого банковского кредита (50-60%) в финансировании экономики страны; относительно высокая доля участия банков в уставных фондах промышленных компаний, формирование различных видов объединений банков и предприятий; значительная роль государства в регулировании финансового сектора экономики.

Эта модель представлена значительным слоем институциональных посредников – коммерческих банков. Чаще всего они выступают кредиторами и акционерами крупных корпораций и играют доминирующую роль на рынке частных и государственных облигаций, а также на рынке акций. Коммерческие банки стремятся превратиться в финансовый конгломерат, предоставляя уни-

версальный спектр услуг по допуску ценных бумаг эмитентов на биржу, выработке критериев допуска к листингу. Банки являются единственными посредниками между эмитентами и биржей. В этих странах нет законодательного закрепления разделения коммерческих и инвестиционных функций банков. Они, располагая значительной долей капитала и кредиторских требований, имеют право надзора за деятельностью компании. Банки осуществляют контроль через своих представителей в совете директоров, за счет принадлежащей им доли акционерного капитала, за счет своей трастовой и брокерской деятельности и, наконец, за счет управления взаимными (совместными) фондами. Кроме того, банки могут влиять на работу компании через предоставление краткосрочных или ограниченных по размеру кредитов.

В действительности *большинство стран тяготеют к смешанной модели* с рыночной или банковской в качестве базовой, в которой на рынке оперируют и банки, и небанковские структуры, где сосуществуют различные схемы контроля и регулирования. По некоторым оценкам, из более чем 30 наиболее развитых финансовых рынков примерно 40-45% – смешанные рынки. Дополнительным аргументом в пользу создания смешанной модели является развитие процессов глобализации на финансовых рынках, унификация законодательства по ценным бумагам и биржам, развитие и использование на финансовых рынках компьютерных и телекоммуникационных технологий.

На финансовом рынке действуют различные участники, функции которых определяются целями их деятельности и степенью участия в совершении отдельных сделок. Участники финансового рынка подразделяются на следующие группы:

1. **Основные участники** - продавцы и покупатели финансовых инструментов (ресурсов, активов, услуг). Продавцами на финансовом рынке выступают кредиторы, эмитенты и продавцы валюты, а покупателями – заемщики (кредитополучатели), инвесторы и покупатели валюты;

2. **Вспомогательные участники** на финансовом рынке, представленные многочисленными субъектами его инфраструктуры. Инфраструктура финансового рынка представляет собой комплекс учреждений и предприятий, обслуживающих непосредственных его участников с целью повышения эффективности осуществляемых ими операций. В составе субъектов инфраструктуры финансового рынка, выполняющих вспомогательные функции, выделяются следующие основные учреждения: фондовая и валютная биржи, депозитарий ценных бумаг, расчетно-клиринговые центры, инвестиционные, юридические (налоговые) и управленческие консультанты, рейтинговые агентства, аналитики фондового рынка, трансфер-агенты, венчурные компании, аудиторские компании и другие учреждения.

3. **Финансовые посредники**. Эту группу представляют разнообразные кредитно-финансовые и инвестиционные институты, основными из которых являются коммерческие банки, инвестиционные компании и фонды, инвестиционные дилеры, трастовые компании и другие кредитно-финансовые и инвестиционные институты.

Институт финансовых посредников призван снижать транзакционные издержки и тем самым способствовать повышению эффективности всей национальной экономики.

Финансовые посредники - это специализированные коммерческие структуры, профессиональные участники финансового рынка, которые, используя различные финансовые инструменты, обменивают сбережения на собственные финансовые активы, облегчая доступ на финансовый рынок непрофессиональных инвесторов.

Структура государственных органов, регулирующих финансовый рынок, зависит от степени централизации управления в стране и существующей модели финансового рынка.

В настоящее время государственное регулирование и надзор на белорусском финансовом рынке осуществляется несколькими органами:

Национальным банком Республики Беларусь;

Министерством финансов Республики Беларусь;

Департаментом по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь и др.

Мировой опыт показал, что когда государственное регулирование на финансовом рынке дополняется саморегулированием, то эффективность управления возрастает.

В системе отношений между субъектами финансового рынка саморегулируемые организации (СРО) занимают место своеобразного посредника между органами государственной власти и профучастниками и их клиентами.

Институт саморегулирования признан обществом, что подтверждает опыт работы СРО в Великобритании, Франции, США, России и других странах. Деятельность СРО сосредоточена прежде всего в области организации торговли ценными бумагами. Наличие в системе регулирования национального рынка ценных бумаг СРО является условием, без которого немислима нормальная организация данного рынка.

Важнейшей составной частью финансового рынка является рынок ценных бумаг. **Рынок ценных бумаг** – это совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, а также формы и способы этого обращения.

Цель функционирования рынка ценных бумаг — как и всех финансовых рынков — состоит в том, чтобы обеспечивать наличие механизма для привлечения инвестиций в экономику путем установления необходимых контактов между теми, кто нуждается в средствах, и теми, кто хотел бы инвестировать избыточный доход.

Организационно *рынок ценных бумаг представляет собой структуру, состоящую из первичного и вторичного рынка.* Первичный рынок ценных бумаг объединяет конструирование нового выпуска ценных бумаг и их первичное размещение среди инвесторов, то есть приобретение ценных бумаг их первыми владельцами. Развитие первичного рынка ценных бумаг тесно связано с процессами приватизации и разгосударствления, финансирования государственно-

го долга через выпуск ценных бумаг, а также доступностью информации для инвесторов и внебиржевым оборотом ценных бумаг

Выделяют две формы первичного рынка ценных бумаг:

частное (закрытое) размещение;

публичное (открытое) предложение.

Для частного размещения характерна продажа ценных бумаг ограниченному числу заранее определенных инвесторов. *Публичное предложение характеризуется* размещением ценных бумаг путем публичного объявления и продажи их неограниченному количеству инвесторов. Соотношение между этими двумя формами первичного рынка зависит от финансовой политики государства в целом, конкретных направлений структурных преобразований в экономике и форм финансирования деятельности субъектов хозяйствования.

На практике основными способами размещения ценных бумаг на первичном рынке являются: подписка, аукционы, торги, конкурсы. При этом наиболее распространенными методами продажи, как на развитых, так и на развивающихся рынках, являются аукцион и подписка. Аукционный метод размещения предполагает заблаговременный доступ инвесторов к информации, установление цены и продажу ценных бумаг на конкурсной основе. В отличие от аукционов подписка осуществляется по заранее установленной цене.

Под вторичным рынком ценных бумаг понимаются отношения, складывающиеся при обращении ранее выпущенных и размещенных на первичном рынке ценных бумаг.

Основу вторичного рынка ценных бумаг составляют операции, оформляющие перераспределение собственности, спекулятивные и страховые операции. Вторичный рынок ценных бумаг обеспечивает перелив капиталов в наиболее эффективные сферы деятельности, стабильность и ликвидность рынка. Наличие развитого вторичного рынка является условием функционирования первичного рынка ценных бумаг. В странах с рыночной и стабильной экономикой объем оборота ценных бумаг на вторичном рынке значительно превосходит объем их размещения на первичном рынке.

При развитом рынке ценных бумаг важнейшее место на вторичном рынке занимает организованный его сегмент – биржевой рынок, который обеспечивает регулярную торговлю ценными бумагами, их ликвидность, определение цен и т.д. Фондовые биржи представляют институционально организованный биржевой рынок ценных бумаг, на котором обращаются ценные бумаги наиболее высокого качества и действуют профессиональные участники рынка ценных бумаг.

Внебиржевой рынок охватывает операции с ценными бумагами, совершаемые вне бирж, и представляет собой компьютеризированные системы торговли ценными бумагами с упрощенными правилами допуска ценных бумаг, участников, технологий торговли.

Вообще, **ценной бумагой является документ**, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и (или) обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его

предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности. **К ценным бумагам относятся государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы**, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг. *К ценным бумагам, обращающимся на территории Республики Беларусь, также относятся опционы, фьючерсы и варранты.*

Под **акцией** обычно понимают *ценную бумагу*, выпускаемую акционерным обществом при его создании, независимо от того, создается ли новое предприятие или преобразуется действующее. Акции являются источником мобилизации денежных средств для увеличения собственного капитала действующего предприятия.

Акции бывают простые и привилегированные.

Простая акция – ценная бумага, удостоверяющая право владельца на долю собственности акционерного общества при его ликвидации, дающая право ее владельцу на получение части прибыли общества в виде дивиденда и на участие в управлении обществом.

Привилегированная акция – ценная бумага, дающая право ее владельцу на получение дивиденда в качестве фиксированного процента, право на долю собственности при ликвидации общества и не дающая права голоса на участие в управлении обществом.

Облигация - ценная бумага, подтверждающая обязательство эмитента возместить владельцу ценной бумаги ее номинальную стоимость в установленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска). Следовательно, облигации являются инструментом займа. Эмитенты облигаций являются заемщиками, должниками. Инвесторы в облигации являются кредиторами эмитента (в отличие от держателя акций); облигации не дают право на участие в управлении эмитентом.

Производные ценные бумаги, или финансовые деривативы, — это инвестиционные инструменты, цена которых является производной от цены других (базовых) инструментов (основных ценных бумаг, биржевых товаров, фондовых индексов).

Самый известный из производных инструментов — это *фьючерсные контракты*. По сути, это обязательные для выполнения соглашения либо на принятие (покупку), либо на осуществление (продажу) поставки базового инструмента по цене, оговоренной в данный момент для поставки в какое-то время в будущем. По окончании срока действия контракта должна произойти поставка, если за истекший срок не была заключена противоположная (офсетная) сделка.

Опционный контракт дает своему покупателю (или держателю) право, но не обязанность, принять (колл) или осуществить (пут) поставку базового актива по заранее согласованной цене страйк (или цене исполнения) к заранее определенной дате (американский стиль) или только в такую дату (европейский стиль) при оплате премии (цена опциона) продавцу (надписателю) опциона. Следова-

тельно, продавец опциона несет обязательство по выполнению условий контракта, если этого потребует держатель опциона, т. е. только держатель имеет право решать, будет ли исполняться контракт.

Сберегательный (депозитный) сертификат является ценной бумагой, удостоверяющей сумму вклада, внесенного в кредитную организацию, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в кредитной организации, выдавшей сертификат. Сберегательные сертификаты выпускаются для физических лиц.

Векселем признается ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель) либо иного указанного в векселе плательщика (переводной вексель) выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока определенную сумму владельцу векселя (векселедержателю).

Чек - ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю. Чекодателем является лицо, имеющее денежные средства в банке, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков, чекодержателем - лицо, в пользу которого выдан чек, плательщиком - банк, в котором находятся денежные средства чекодателя. Чек выполняет расчетную функцию и как самостоятельное имущество в сделках не участвует.

Коносаменты - ценные бумаги, выдаваемые перевозчиком отправителю груза в подтверждение принятия у него товара для перевозки. Коносаментом подтверждается заключение договора перевозки груза и удостоверяется право его держателя распоряжаться грузом и получить груз после завершения перевозки. Соответственно, грузоотправитель, получая коносамент, пересылает его получателю груза или его агенту. Коносамент может обращаться, переходить из рук в руки в результате торговых сделок с перевозимой партией товара.

Список использованной литературы.

1. Государственные финансы: Учебное пособие/ Г.К. Мультиан, Е.Ф. Киреева, О.А. Пузанкевич и др.; Под ред. Г.К. Мультиана. – Минск.: БГЭУ, 2005. – 166с.
2. Маманович, П.А. Рынок ценных бумаг : учеб. пособие / П.А.Маманович. – Минск : Современ.шк., 2006. – 320 с.
3. Молокович А.Д. Финансы предприятий: Учебно-методическое пос. / А.Д. Молокович. – Минск: БНТУ, 2004г. – 384с.
4. Попов Е.М. Финансы предприятий: учебник / Е.М. Попов. – Минск: Выш. шк., 2005г. – 573с.
5. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие / Под общ.ред. Е.М.Шелег. – Мн.: БГЭУ, 2000. – 188 с.
6. Татур, И.И. Финансовый рынок : курс лекций / И.И.Татур. – Минск : БГЭУ, 2009. – 155 с.
7. Теория финансов: Учеб. пособие / Н.Е. Заяц, М.К. Фисенко, Т.В. Сорокина и др. ; Под ред. Проф. Н.Е. Заяц, М.К. Фисенко.- Мн.: БГЭУ, 2005. – 351с.
8. Титкин А.Г. Финансовый менеджмент: учеб.- метод.пособие / А.Г.Титкин. – Минск: БГЭУ, 2006г. – 65с.
9. Управление финансами предприятия: Справочно-практич. пособие / Т.И.Вуколова, И.Н. Жук, Е.Ф. Киреева [и др.]. – Минск: Книжный Дом: Мисанта, 2005г. – 224с.
10. Финансовый менеджмент: Учеб.пособие / Д.А. Панков, Л.В, Пашковская, О.В. Дражина; под общ.ред. Д.А. Панкова. – Минск: БГЭУ, 2005г. – 363с.
11. Финансы и кредит: учебное пособие / Л.Г. Колпина, Г.И. Кравцова, В.Л. Тарасевич и др. ; Под ред. М.И. Плотницкого. – Минск : книжный дом; Мисанта, 2005. – 336 с.
12. Финансы предприятий : учеб. пособие / Н.Е. Заяц [и др.]; под общ. ред. Н.Е. Заяц, Т.И. Василевской. - 4-е изд., испр. – Минск : Выш.шк., 2008г. – 528с.
13. Финансы предприятий. Практикум : учеб. пособие / Г.Е. Кобринский [и др.]; под ред. Г.Е. Кобринского, Т.Е. Бондарь. – Минск. : Выш. шк., 2008. – 351 с.
14. Финансы предприятий. учеб.-метод. пособие / Н.А. Теплякова. – Минск : БГЭУ, 2008. – 108 с.
15. Финансы предприятий: учебник / Л.Г. Колпина, Т.Н. Кондратьевав, А.А. Лапко [и др.]; под общ. ред. Л.Г. Колпиной. – 2-е изд., дораб. и доп. – Минск: Выш.шк., 2004г. – 336с.
16. Финансы предприятия: Практикум / Т.Е. Бондарь, Т.И.Василевская, Л.И. Леутина [и др.]; под ред. Т.Е. Бондарь. – Минск: БГЭУ, 2006г. – 242с.
17. Финансы сельскохозяйственных организаций: Учебное пособие / Н.С. Недашковская, В.И. Ильчик, Л.П. Людоговский и др.; Под ред. Н.С. Недашковской. – Горки. : БГСХА. 2005. – 160 с.

18. Финансы, денежное обращение и кредит: Учебник / М.В. Романовский и др.; Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской. – М. : Юрайт – М, 2001. – 543 с.

19. Фисенко М.К. Финансовая система Беларуси : учебное пособие / М.К. Фисенко. – Минск : Современ. шк.. 2008. – 184 с.

20. Фондовый рынок: учеб. пособие / под ред. Г.И. Кравцовой. – Минск: БГЭУ, 2008. – 327 с.

21. Шамо́в, В.А. Инвестиционное проектирование : учеб.-метод. пособие / В.А. Шамо́в. – Минск : БГЭУ, 2008. – 88 с.

22. Шамо́в, В.А. Финансовый рынок: учеб.-метод. пособие / В.А. Шамо́в, Е.М. Шелег. – Минск: БГЭУ, 2006. – 68 с.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Бухгалтерский баланс
на 01 января 2010 г.

(млн р.)

Актив	Код строки	На начало года	На конец отчетного периода
<i>I</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Основные средства:			
первоначальная стоимость	101	10442	10309
амортизация	102	520	511
остаточная стоимость	110	9922	9798
Нематериальные активы:			
первоначальная стоимость	111	4	6
амортизация	112	1	2
остаточная стоимость	120	3	4
Доходные вложения в материальные ценности:			
первоначальная стоимость	121	11	15
амортизация	122	2	4
остаточная стоимость	130	9	11
Вложения во внеоборотные активы	140	400	680
В том числе: незавершенное строительство	141	150	155
Прочие внеоборотные активы	150	3	1
ИТОГО по разделу I	190	10860	11011
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы и затраты	210	4627	4623
В том числе:			
сырье, материалы и другие аналогичные активы	211	3166	2953
животные на выращивании и откорме	212		
затраты в незавершенном производстве и полуфабрикаты	213	65	68
расходы на реализацию	214	98	112
готовая продукция и товары для реализации	215	969	1173

товары отгруженные	216	310	305
выполненные этапы по незавершенным работам	217		
расходы будущих периодов	218	15	10
прочие запасы и затраты	219	4	2
Налоги по приобретенным товарам, работам, услугам	220	486	504
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	1350	1290
В том числе:			
покупателей и заказчиков	231	1350	1290
прочая дебиторская задолженность	232		
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	2402	2783
В том числе:			
покупателей и заказчиков	241	2400	2780
поставщиков и подрядчиков	242		
по налогам и сборам	243		3
по расчетам с персоналом	244	2	
разных дебиторов	245		
прочая дебиторская задолженность	249		
Расчеты с учредителями	250	38	44
В том числе:			
по вкладам в уставный фонд	251	38	44
прочие	252		
Денежные средства	260	522	425
В том числе:			
денежные средства на депозитных счетах	261	502	418
Финансовые вложения	270	9	3
Прочие оборотные активы	280	1	2
ИТОГО по разделу II	290	9435	9674
БАЛАНС (190+290)	300	20295	20685
	Код строки	На начало года	На конец отчетного периода
<i>I</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный фонд	410	2934	2935
Собственные акции (доли), выкупленные у акционеров (учредителей)	411		
Резервный фонд	420	106	118
В том числе:			
резервные фонды, образованные в соответствии с законодательством	421		
резервные фонды, образованные в соответствии с учредительными документами	422	106	118
Добавочный фонд	430	6791	8215
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	440	105	120
Нераспределенная (неиспользованная) прибыль (непокрытый убыток)	450	5066	5672
Целевое финансирование	460	38	3
Доходы будущих периодов	470	45	58

ИТОГО по разделу III	490	15085	17121
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Долгосрочные кредиты и займы	510	250	118
Прочие долгосрочные обязательства	520		
ИТОГО по разделу IV	590	250	118
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Краткосрочные кредиты и займы	610	125	180
Кредиторская задолженность	620	4796	3231
В том числе:			
перед поставщиками и подрядчиками	621	3995	2356
перед покупателями и заказчиками	622		
по расчетам с персоналом по оплате труда	623	161	163
по прочим расчетам с персоналом	624		
по налогам и сборам	625	516	580
по социальному страхованию и обеспечению	626	66	56
по лизинговым платежам	627	3	1
перед прочими кредиторами	628	55	75
Задолженность перед участниками (учредителями)	630	5	5
В том числе:			
по выплате доходов, дивидендов	631	5	5
прочая задолженность	632		
Резервы предстоящих расходов	640	33	30
Прочие краткосрочные обязательства	650	1	
ИТОГО по разделу V	690	4960	3446
БАЛАНС (490+590+690)	700	20295	20685

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

ОТЧЕТ

о прибылях и убытках
с 01 января 2009 г. по 31 декабря 2009 г.

(млн р.)

Наименование показателей	Код строки	За отчетный период	За аналогичный период прошлого года
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
I. ДОХОДЫ И РАСХОДЫ ПО ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ			
Выручка от реализации товаров, продукции, работ, услуг	010	48808	47074
Налоги и сборы, включаемые в выручку от реализации товаров, продукции, работ, услуг	011	9761	9414
Выручка от реализации товаров, продукции, работ, услуг (за вычетом налогов и сборов, включаемых в выручку) (010-011)	020	39047	37660
Справочно: из строки 010 сумма государственной поддержки (субсидий) на покрытие разницы в ценах и тарифах	021	310	242

Себестоимость реализованных товаров, продукции, работ, услуг	030	32543	31438
Валовая прибыль (020-021-030)	040	6194	5980
Управленческие расходы	050	143	128
Расходы на реализацию	060	546	518
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) от реализации товаров, продукции, работ, услуг (020-030-050-060)	070	5815	5576
II. ОПЕРАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ			
Операционные доходы	080	395	280
Налоги и сборы, включаемые в операционные доходы	081	71	50
Операционные доходы (за вычетом налогов и сборов, включаемых в операционные доходы) (080-081)	090	324	230
В том числе: проценты к получению	091	3	2
доходы от участия в создании (учредительстве) других организаций	092	250	180
доходы от операций с активами	093	50	30
прочие операционные доходы	099	21	18
Операционные расходы	100	118	103
В том числе: проценты к уплате	101	15	13
расходы от операций с активами	102	98	87
прочие операционные расходы	109	5	3
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) от операционных доходов и расходов (090-100)	120	206	127
III. ВНЕРЕАЛИЗАЦИОННЫЕ ДОХОДЫ И РАСХОДЫ			
Внереализационные доходы	130	39	42
Налоги и сборы, включаемые во внереализационные доходы	131	7	8
Внереализационные доходы (за вычетом налогов и сборов, включаемых во внереализационные доходы) (130-131)	140	32	34
Внереализационные расходы	150	27	25
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) от внереализационных доходов и расходов (140-150)	160	5	9
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) ($\pm 070 \pm 120 \pm 160$)	200	6026	5712
Расходы, не учитываемые при налогообложении	210	2	1
Доходы, не учитываемые при налогообложении	220	4	4
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) до налогообложения ($\pm 200 + 210 - 220$)	240	6024	5709
Налог на прибыль	250	1446	1369
Прочие налоги, сборы из прибыли	260	124	118
Прочие расходы и платежи из прибыли	270	18	15
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) (200-250-260-270)	300	4438	4210
Справочно (из строки 300): сумма предоставленной льготы по налогу на прибыль	310	-	-
Прибыль (убыток) на акцию	320	-	-
Количество прибыльных организаций / сумма прибыли	330	-	-
Количество убыточных организаций / сумма убытка	340	-	-

