# Денежное хозяйство предприятий

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации

Уральский государственный экономический университет

# ДЕНЕЖНОЕ ХОЗЯЙСТВО ПРЕДПРИЯТИЙ

Рекомендовано
Советом по учебно-методическим вопросам и качеству образования
Уральского государственного экономического университета
в качестве учебника

*Под общей редакцией*
*доктора экономических наук, профессора М. С. Марамыгина*

Екатеринбург
2018

УДК 658.14/17(075.8)
ББК 65.291.9я73
Д33

Рецензенты:

кафедра финансового и налогового менеджмента
Уральского федерального университета
имени первого Президента России Б. Н. Ельцина
(протокол № 6 от 26 сентября 2018 г.)

кандидат экономических наук,
главный бухгалтер ООО «УГМК-Холдинг»
*С. А. Дегтярев*

Авторский коллектив:

*М. С. Марамыгин, Л. И. Юзвович, Е. А. Разумовская, Е. Г. Князева, Э. Р. Закирова, Т. В. Решетникова, К. В. Ростовцев, Е. А. Смородина, Е. Г. Шеина, А. А. Паюсов, Г. З. Мансуров*

Д33 **Денежное хозяйство предприятий** [Текст] : учебник / [М. С. Марамыгин, Л. И. Юзвович, Е. Г. Князева и др.] ; под общ. ред. М. С. Марамыгина ; М-во науки и высшего образования Рос. Федерации, Урал. гос. экон. ун-т. – Екатеринбург : [Изд-во Урал. гос. экон. ун-та], 2018. – 359 с.

В представленном издании рассмотрены вопросы теории и практики формирования и управления денежными потоками предприятия. Изложена система финансовых взаимоотношений предприятия с основными контрагентами и с государством. Существенное внимание уделено методологии формирования финансовых ресурсов и капитала, денежного оборота предприятий, расходов и доходов, формирования и распределения прибыли, вопросам рентабельности и ликвидности. Детально проработаны особенности финансового управления предприятиями различных типов и форм организации. Раскрыт правовой характер денежных обязательств предприятия. Материал логично структурирован, что позволяет читателю сформировать цельное, комплексное представление о такой сложной системе, как денежное хозяйство предприятия.

Для студентов экономических и управленческих направлений подготовки уровня бакалавриата и магистратуры, аспирантов, научных работников, руководителей предприятий и организаций, а также широкого круга заинтересованных читателей.

УДК 658.14/17(075.8)
ББК 65.291.9я73

© Авторы, указанные на обороте титульного листа, 2018
© Уральский государственный экономический университет, 2018

*Посвящается памяти нашего друга,*
*соратника, коллеги, учителя*
*Веретенниковой Ольги Борисовны*

# Предисловие

Вашему вниманию представлен новый учебник, написанный творческим коллективом уральских ученых, трудящихся в двух передовых вузах города Екатеринбурга: Уральском государственном экономическом университете и Уральском федеральном университете.

Одной из основных задач развития нашего общества является подготовка поколения специалистов, способных грамотно мыслить при формировании финансовых решений, используя не только здравый смысл и наработанную отечественную практику, но и лучшие образцы мирового опыта, методологические подходы, формирующиеся в реальной экономике в различных странах мира.

Данный учебник продолжает серию учебных изданий, подготовленных под редакцией доктора экономических наук, профессора Ольги Борисовны Веретенниковой. С момента их выхода произошли существенные изменения как в экономических реалиях нашей жизни, так и в правовых аспектах регулирования финансовой деятельности предприятий.

Непосредственной целью настоящего учебника можно считать изложение в краткой и доступной форме основного содержания круга вопросов, относимых к категории *денежное хозяйство предприятия*. После освоения представленного материалы студенты будут способны понять, оценить и самостоятельно выстроить успешную, эффективную финансовую идеологию реально работающего субъекта бизнеса. Для достижения данного результата в учебнике изложены сущность, цель и функции финансов предприятий, принципы их организации, детально рассмотрена система денежных взаимоотношений предприятия как с основными контрагентами, так и с государством. Существенное внимание уделено методологическим подходам к формированию денежных ресурсов и капитала, денежного оборота предприятий, расходов и доходов, к формированию и распределению прибыли, вопросам рентабельности и ликвидности. Отличительной чертой данного издания явля-

ется детальная проработка особенностей финансового управления на предприятиях различных типов и форм организации. При этом существенное внимание уделено специфике деятельности малых и средних предприятий.

Достоинством учебника, выгодно отличающим его от других изданий, посвященных рассматриваемой тематике, является наличие главы, обосновывающей правовой характер денежных обязательств. Читатель, не обладающий специальными юридическими знаниями, сможет понять отличия законных платежных средств, специальных законных платежных средств и денежных суррогатов, получит основные представления о правовых проблемах регулирования безналичных платежей и разберется в правовой природе уплачиваемых процентов по денежным обязательствам.

Возможность сочетать финансовые и правовые знания позволит более грамотно и ответственно строить финансово-экономическую деятельность различных субъектов бизнеса.

В состав авторского коллектива входят как экономисты, так и юристы.

Разделы 1–5 подготовили:

Марамыгин Максим Сергеевич – доктор экономических наук, профессор;

Юзвович Лариса Ивановна – доктор экономических наук, профессор;

Разумовская Елена Александровна – доктор экономических наук, доцент;

Князева Елена Геннадьевна – доктор экономических наук, профессор;

Закирова Элина Рафиковна – кандидат экономических наук, доцент;

Решетникова Татьяна Владимировна – кандидат экономических наук, доцент;

Ростовцев Константин Викторович – кандидат экономических наук, доцент;

Смородина Елена Анатольевна – кандидат экономических наук, доцент;

Шеина Екатерина Георгиевна – кандидат экономических наук;

Паюсов Андрей Александрович – кандидат экономических наук.

Автор раздела 6 Мансуров Гафур Закирович – доктор юридических наук, доцент.

Раздел 1

# Денежные отношения как основа экономической системы

## 1.1. Деньги, денежные потоки, денежный оборот

### 1.1.1. Необходимость и роль денег в экономической системе

Деньги – важнейший компонент любой цивилизованно функционирующей экономической системы. Именно деньги во многом определяют качество человеческой жизни, так как их посредством реализуются все стоимостные показатели.

Начиная от Ксенофонта, Платона и Аристотеля и вплоть до начала XX века в мире было опубликовано несколько тысяч специальных работ.

Однако по-прежнему остается загадкой известный феномен денег: почему увеличение количества денежных знаков у отдельного лица приумножает его индивидуальное богатство, а рост денежной массы в обществе в целом не способствует возрастанию богатства общественного? Как и прежде, вызывает улыбку шутка английского политика Гладстона[1]: даже любовь не свела с ума стольких людей, сколько мудрствования по поводу сущности денег.

Несмотря на столь печальную участь многих исследователей, число работ, посвященных анализу сущности и функций денег, продолжает расти в геометрической прогрессии – и в России, и тем более на Западе. И это следует признать совершенно закономерным и естественным процессом.

Во-первых, деньги – это язык рынка. Их посредством аккумулируется и передается практически вся основная деловая информация, отражающая важнейшие параметры общественного воспроизводства. Поэтому объективное понимание внутренней природы и функций денег, соответствующее реальной действительности, чрезвычайно важно и необходимо для комплексного восприятия сущностного характера общественного экономического процесса в целом и каждой опосредующей его стоимостной экономической категории в частности.

Во-вторых, без дальнейших исследований мертва любая наука.

---

[1] *Гладстон Уильям Юарт (1809–1898)* – лидер Либеральной партии Великобритании, четырежды избирался на пост премьер-министра.

Экономические исследования в СССР базировались исключительно на теоретическом наследии К. Маркса. Кроме того, в силу всеобщей идеологизации отечественная наука в целом, по существу, затормозилась в развитии, оказалась в тупике, на обочине той дороги, которая объективно ведет к совершенствованию познания сущности и функций денег, законов денежного обращения[1]. Вместе с тем такие крупные экономисты современности, как И. Фишер, Дж. М. Кейнс, П. Самуэльсон, М. Фридмен, Л. Харрис и др., основываясь на учении Маркса, серьезно его обогатили и в значительной степени предвосхитили характер развития денег и денежного обращения в современном мире.

К наиболее фундаментальным достижениям теории денег К. Маркса прежде всего можно отнести четкое научное обоснование необходимости денег и последовательное изложение процесса эволюции их форм.

Первое крупное общественное разделение труда между земледельческими и скотоводческими племенами, а также последовавшее за ним отделение ремесла от земледелия способствовали возникновению сначала хаотичных, бессистемных обменных процессов, а впоследствии – окончательному утверждению и развитию такой важной стадии общественного воспроизводства, как обмен. На ключевом значении обмена для появления денег настаивала марксистская наука.

Важность этого экономического явления бесспорна. Однако современная экономическая наука должна основное внимание уделить не безликим обменным процессам, а *рождению собственника*. Именно благодаря этому фактору возникновение и окончательное утверждение нового общественного феномена – денег – стало исторической необходимостью.

Действительно, как только появляется реальный собственник товара, сразу же возникает необходимость в общественном признании, а точнее – в общественной оценке собственности (товара). Соответственно, появляется объективная потребность и в ее измерителе.

Как известно, в зависимости от конкретных исторических условий роль оценочного измерителя (читай – денег) у разных народов и в различные периоды выполняли разные товары: кожа, меха, скот и т. п., а позднее и благородные металлы. Следовательно, деньги, выступающие на определенном историческом отрезке времени как совокупность различных форм их проявления, К. Маркс совершенно справедливо охарактеризовал как товар товаров. Но очевидно, что деньги не могут быть обычным, пусть даже самым главным, товаром.

Анализируя сущность денег, К. Маркс установил, что им присущи следующие основные особенности: во-первых, в потребительной стоимости денег всегда проявляется стоимость всех других товаров; во-вторых, заключен-

[1] Перспективные исследования в области денег и денежного обращения таких ученых, как И. А. Трахтенберг, Г. Г. Матюхин, Ю. В. Пашкус, В. М. Усоскин, А. А. Хандруев, В. Н. Шенаев и др., остались невостребованными советской хозяйственной практикой, не вписавшись в русло официальной идеологии.

ный в них конкретный труд служит всеобщей формой проявления труда абстрактного; в-третьих, содержащийся в них частный труд выступает как непосредственно общественный труд.

Это позволило сделать вывод, что, по существу, деньги – это специфический товар, а специфика их проявляется прежде всего в том, что только они способны выполнять роль всеобщего эквивалента.

Определение сущности денег как *всеобщего эквивалента стоимости* всех товаров – бесспорное научное достижение К. Маркса.

Вместе с тем это определение, хотя и чрезвычайно емкое и точное, нуждается в дальнейшей конкретизации. Иначе невозможно получить четкое представление ни о функциях, выполняемых деньгами, ни тем более о механизме их конкретного практического использования в экономической системе.

Заметим, что попытка ограничиться характеристикой сущности денег как всеобщего эквивалента характерна для экономических исследований всех тоталитарных государств. Деньги в этих странах, по сути, требовались для выполнения одной-единственной учетно-распределительной функции[1]. Усилиями ученых мировой социалистической системы в общественном сознании роль денег постепенно трансформировалась: из объективной экономической категории они превратились в чисто надстроечное понятие. На практике реальное функциональное назначение денег проявлялось лишь на государственном уровне: с позиций формируемой и контролируемой государством национальной денежно-кредитной системы, ее административного влияния на уровень цен и т. п.

Сам по себе такой подход очень важен, ибо грамотно проводимая политика центрального банка, учитывающая законы денежного обращения, эффективная денежная система – главные показатели экономически уравновешенного государства с четкими перспективами на будущее.

Однако эффективный денежно-кредитный механизм конкретной экономической системы может существовать только в том случае, когда наряду с макроэкономической ролью денег изучается, анализируется и совершенствуется использование денег и денежного обращения на микроэкономическом уровне.

В XVII веке известный экономист Юрий Крижанич отмечал, что государство не может быть богатым, если его население существует на грани нищеты. По аналогии: не может быть объективной, корректной наука о сущности денег и денежного обращения, если она не интересуется их ролью и формами управления на уровне конкретных микроэкономических субъектов – человека, фирмы, предприятия и т. п. – и в связи с этим не изучает опосредующие их деятельность социально-экономические процессы. В такой же сте-

[1] Свой объективный характер в этих условиях деньги проявляли лишь на уровне межгосударственных расчетов. В этой связи можно вспомнить существовавший в СССР принудительный курс рубля – для внутреннего и внешнего потребления.

пени не может эффективно функционировать единая денежная система страны, если в ее рамках нет нормального (полноценного) хождения денег на микроэкономическом уровне.

Таким образом, если вести речь о сущности денег и их объективной необходимости в экономической системе, следует научиться выделять и изучать ту совокупную роль, которую они выполняют на макроэкономическом (общегосударственном) уровне и на уровне микроэкономики, в процессе непосредственной практической деятельности юридических и физических лиц.

В первом случае изучаются такие масштабные явления, как инфляция, безработица и т. п., и в целом регулируется экономическое «самочувствие» государства. Кроме того, деньги выполняют весьма важную роль в международных расчетах, подводя основу под многие политические договоры, определяя финансовые взаимоотношения в мировом масштабе. Основным предметом изучения на этом уровне является денежно-кредитная политика государства, реализуемая центральным банком.

Во втором случае деньги участвуют в хозяйственной практике непосредственно. Все мы ежедневно пользуемся деньгами в процессе удовлетворения жизненных потребностей. Каждая фирма, предприниматель и т. п. ежедневно производит различного рода платежи, подписывает разнообразные финансовые обязательства, осуществляет процесс внутреннего финансового планирования.

## 1.1.2. Основные денежные потоки в экономической системе

Деньги представляют собой такую экономическую категорию, рассматривать которую в статике малопродуктивно. Целесообразнее изучать ***денежные потоки***, *т. е. маршруты перемещения денег*, их направления и основные закономерности движения.

Для понимания необходимости денег, их роли в современной экономике рассмотрим кругооборот денег и товаров в экономической системе. Начнем изучение со схемы, сложившейся до появления денег и денежных носителей (рис. 1.1.1).

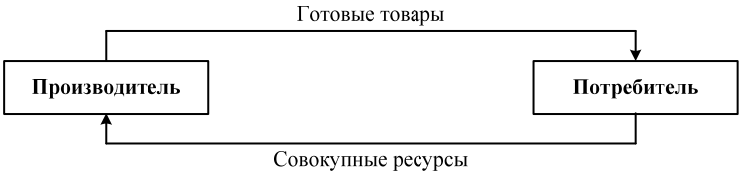


**Рис. 1.1.1.** Модель бартерного кругооборота товаров и ресурсов

На рис. 1.1.1 отражены две основные составляющие любой экономической системы – производитель и потребитель. Это неразрывные части единого процесса.

Под *потребителем* мы будем понимать все население рассматриваемой экономической системы, которое является также и владельцем всех ресурсов, используемых в производстве товаров. Данное допущение справедливо, ибо отношения собственности – это межличностные отношения, присущие лишь людям и не существующие абстрактно.

Термином *совокупные ресурсы* мы обозначаем всю сумму условий и ресурсов необходимых для производства (материальных и трудовых).

*Производителем* может выступать как юридическое лицо (предприятие, фирма, компания и т. д.), так и конкретный индивидуум, взявший на себя функции производителя. Но при этом данный индивидуум не перестает оставаться потребителем готовой продукции.

*Готовые товары* представляют собой готовые к потреблению товары, продукты и услуги, предлагаемые потребителю.

Рассматриваемая схема проста, но она отражает суть любого товарного кругооборота. Потребитель обменивает ресурсы на готовые товары у производителя, потребляет их, и процесс начинается вновь. Так как между предоставлением ресурсов и получением товара нет посредника в виде денег, а имеет место прямой товарный обмен, мы называем данную схему бартером[1]. Подобный способ проведения хозяйственных операций присущ самым древним стадиям формирования человеческой цивилизации, когда только начинались процессы разделения труда в первобытной общине. Однако данная экономическая схема, по принципу «матрешки», является составной частью любого товарно-денежного процесса современности.

Модель, отражающая простейшие товарно-денежные отношения, представлена на рис. 1.1.2.

**Рис. 1.1.2.** Модель кругооборота товаров и денег

[1] Бартер (от среднеангл. *bartren*, среднефр. *barater* – обменивать) – натуральный товарообмен, при котором одна вещь меняется на другую без денежной оплаты, по схеме «товар за товар».

Как видим, экономические отношения складываются из двух частей: товарных (натуральных) отношений и отношений с участием денег.

Данная модель начала функционировать уже на первых стадиях появления денежных носителей. Деньги, как известно, представляют собой универсальный товар-посредник, способный обмениваться на все остальные товары и разводящий во времени процессы продажи ресурсов и покупки готовых товаров.

На рис. 1.1.2 появляются два новых потока, отражающих движение денег, – *платежи за потребленные ресурсы* и *суммарные расходы на покупку готовых товаров*. Как видно из схемы, товарные отношения уравновешиваются денежными. Это равновесие определяет стабильность любой экономической системы. При его нарушении неизбежно возникают сложности в денежном обращении.

В представленной модели проявляются некоторые закономерности денежного обращения, в частности, равенство товарного и денежного потоков в экономической системе. Это означает, что для целей соизмерения с деньгами товары необходимо перевести из натуральных в стоимостные показатели, т. е. надо каждый из этих товаров определенным образом оценить. Эта оценка, в свою очередь, зависит от величины денежной массы. Таким образом, понятие равновесия данной системы – всего лишь привычка населения к определенному масштабу цен, сложившемуся исторически. Например, в России поездка в трамвае в 1990 г. стоила 3 к., в 1997 г. – 1 000 р., а в 2015 г. – 23 р. Все эти суммы примерно равны по экономическому содержанию. Главное для стабильности экономического развития страны – неизменность денежной массы, что, в свою очередь, обеспечит стабильность денежной системы.

Избыточное количество денег (по сравнению с количеством товаров) приведет к переполнению каналов денежного обращения, обесценению денег и инфляции. Поэтому основная задача центрального банка любого государства – держать в обращении такое количество денег, которое необходимо для обращения, полностью сбалансировано с товарной массой и приемлемо для населения.

Деньги по своей сути – статическая экономическая величина, так как их количество в обращении постоянно регулируется центральным банком государства. Количество это, конечно же, может измениться, но – если речь идет о цивилизованной экономике, – только под контролем главного банка страны. В то же время скорость движения денег (количество оборотов в год одноименной денежной единицы) может быть различной. Чем больше оборотов в год делает денежная единица, тем меньше денег необходимо для обращения. Если же количество денег в экономике постоянно, а скорость обращения возрастает, тогда возрастает и национальный доход (совокупный доход всех граждан и юридических лиц из всех источников), а национальный продукт (общая стоимость всех товаров и услуг) становится оценкой скорости обращения денег.

В общем виде зависимость между количеством денег и национальным продуктом можно выразить через известное уравнение обмена, называемое также *уравнением Фишера*[1]:

$$MV = PQ, \tag{1.1.1}$$

где $M$ – количество денег в экономической системе, денежная масса в обращении;

$V$ – скорость обращения денег (количество оборотов в год одноименной денежной единицы);

$P$ – средневзвешенный уровень цен готовых товаров и услуг, выраженный относительно базового показателя, равного 1;

$Q$ – объем национального продукта, взятый в реальном исчислении.

Таким образом, согласно уравнению обмена, масса денег в обращении прямо пропорциональна уровню цен и объему производства (продаж) товаров и обратно пропорциональна скорости обращения денег. При этом левая часть уравнения ($MV$) представляет собой совокупную денежную массу, обращающуюся в экономической системе в течение определенного промежутка времени. В наших схемах совокупная денежная масса равна национальному доходу. Правая часть уравнения ($PQ$) представляет собой номинальное выражение национального продукта, выработанного в данной экономической системе. Устанавливаемое равновесие – расчетная зависимость, служащая для рассмотрения многих важнейших проблем экономической теории и практики.

Уравнение Фишера позволяет сделать некоторые базовые выводы, на основе которых строится стабильное, экономически сильное общество. В случае экономического кризиса, вызывающего падение национального производства, а следовательно, и величины готового продукта, выравнивание экономических пропорций путем изменения величины денежной массы бесперспективно. Такой выход возможен только на бумаге. В жизни же, добившись равновесия между товарной и существующей денежной массой без роста цен, за счет пропорционального сокращения денежной массы, можно получить лишь еще больший дисбаланс в национальной экономике.

Определив базисную закономерность движения денег, оценим основные денежные потоки, функционирующие в процессе реализации товарно-денежных отношений.

Рассмотрим их на модели замкнутой национальной экономической системы, представленной на рис. 1.1.3. Замкнутость предполагает, что прибыль, наработанная производителем в течение производственного цикла, распределялась среди потребителей и никаких внешних влияний на процесс товарно-денежного оборота не допускалось. По сравнению с предыдущей моделью

[1] Формула получила название в честь американского исследователя Ирвинга Фишера (1867–1947), опубликовавшего ряд работ в области теории денежного обращения и кредита.

в схеме появились новые участники экономических отношений: государство и финансовые посредники, работающие на финансовых рынках. Для упрощения анализа не будем рассматривать кругооборот ресурсов и готовых товаров, уделив все внимание собственно денежному обращению. На данном этапе нас интересует следующий круг денежных потоков: сбережения, инвестиции, накопления, свободные ресурсы государства, государственные заимствования и заказы, налоги.

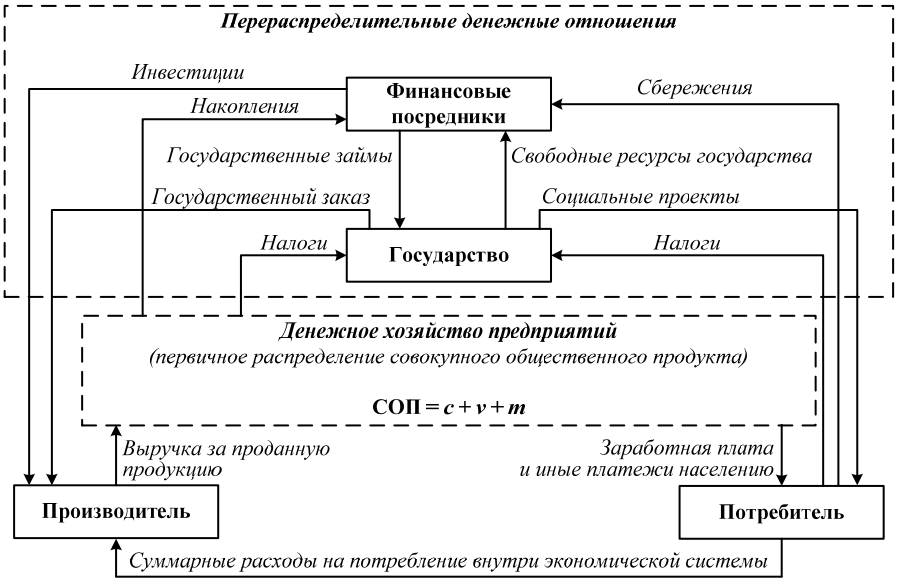


**Рис. 1.1.3.** Замкнутая модель денежных потоков в рамках товарно-денежных отношений

*Сбережения* – это такие денежные средства, которые направляются населением на цели накопления, а не потребления. Форма образования сбережений может быть самой разной – от накопления денежных средств на банковских счетах или наличности в кошельках до формирования пакета финансовых инструментов, обращающихся на фондовых рынках.

Под *накоплениями*, совершаемыми производителями, понимаются временно свободные денежные ресурсы, изымаемые из производственного цикла и размещаемые в различные инструменты на финансовых рынках при помощи профессиональных посредников.

*Инвестициями* принято называть такие вложения, которые направлены на наращивание новых основных фондов и на пополнение запасов товарно-материальных ценностей, используемых в процессе производства.

Как сбережения, так и инвестиции являются совершенно необходимым элементом в экономическом развитии любого общества, так как создают базу для прогресса. Отсутствие накоплений свидетельствует о серьезных нарушениях в национальной экономике. Цивилизованным механизмом, преобразу-

ющим сбережения в инвестиции и регулирующим прочие денежные потоки, является финансовый рынок. Поскольку финансовый рынок многолик и разнообразен и по числу участников, и по обращающимся инструментам, в схеме мы рассмотрим лишь *финансовых посредников* – совокупность специализированных институтов, направляющих средства от их владельцев (кредиторов) к тем, кто в данный момент нуждается в дополнительных финансовых ресурсах (заемщикам).

Временно свободные денежные ресурсы в рамках товарно-денежных отношений (представленные в виде сбережений населения и накоплений у некоторых представителей производственного сектора экономики) направляются для удовлетворения временной потребности в финансовых ресурсах у ряда товаропроизводителей. Данный перераспределительный процесс может происходить прямыми и косвенными путями. *Прямым финансированием* производителя мы называем случаи прямого вложения средств кредитора в бизнес заемщика, например, покупку акций или облигаций какой-либо корпорации. При *косвенном финансировании* имеет место размещение средств на финансовых рынках через посредников. В качестве финансовых посредников выступают специализированные компании, в задачу которых входит аккумуляция временно свободных денежных средств у массы кредиторов и перераспределение их заемщикам. При этом посредники во многом способствуют снижению рискованности процесса финансирования чужого бизнеса непрофессионалом. На данном рынке работают банки, страховые компании, пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды и компании, специальные финансово-кредитные институты и целый ряд других организаций.

В процессе оборота денег в рамках единой экономической системы важна роль *государства*. Для простоты изложения мы не будем разделять государственный сектор на федеральный и местный уровни, имея в виду, что функции, выполняемые на различных ступенях государственного управления, схожи. Отмечая роль государства в денежном обороте, мы подразумеваем прежде всего те основные экономические инструменты, с помощью которых оно оперирует на рынке: налоги, государственные займы, государственный заказ и финансирование мероприятий в рамках социальной политики.

*Налоги* представляют собой обязательные платежи, взимаемые органами государственной власти с физических и юридических лиц и поступающие затем в государственный или местный бюджет. Налоги не только основной источник средств, пополняющих государственную казну, но и способ регулирования экономических процессов.

В противовес налогам движутся два денежных потока: государственный заказ и финансирование социальных проектов. В первом случае речь идет о финансовых взаимоотношениях государства и реального сектора экономики. *Государственный заказ*[1] отражает потребности государства в мате-

[1] Значение данного денежного потока состоит в расширении сбыта готовой продукции отечественными предприятиями, что, в свою очередь, предопределяет рост занятости населения, а также налоговых и иных обязательных социальных отчислений работодателей и наемных работников в пользу государства.

риально-вещественных ресурсах. В его составе можно выделить две существенные группы затрат. Первая представляет собой заказ промышленным корпорациям на изготовление необходимой для государственных нужд техники (военная техника, аэрокосмические проекты, оборудование для традиционно бюджетных сфер хозяйствования). Во вторую группу включаются инвестиционные затраты, т. е. заказ подрядным строительным организациям на проведение строительных работ для нужд страны (муниципальное жилищное строительство, социально-культурные объекты и т. п.).

В целом государственный заказ – это серьезное орудие влияния на национальную экономику. В периоды кризисов только государство в состоянии размещать заказы у производителя, обеспечивая тем самым загрузку промышленным предприятиям и занятость населению. Кроме того, государственный заказ в наукоемкие отрасли экономики позволяет успешно продвигать технический прогресс и обеспечивает преимущественные позиции национальному бизнесу на мировых товарных и финансовых рынках. Недооценка этих факторов может даже развитое государство вывести в разряд второстепенных и ухудшить социальную ситуацию внутри общества.

Другая группа затрат, финансируемых государством, – *социальные проекты*. Проводя социальную политику, государство выплачивает пенсии, стипендии, пособия, заработную плату государственным служащим, осуществляет прочие социальные расходы в пользу населения. В данную группу можно включить и государственные ассигнования ряду промышленных, сельскохозяйственных, коммунальных и иных предприятий, способствующие снижению цен на их товары и услуги. Совокупность данных платежей принято называть дотациями[1].

Государство и экономическое пространство, на котором работают финансовые посредники, связаны денежными потоками, называемыми государственными займами и свободными ресурсами государства.

Значение *государственных займов* для всей экономической системы весьма велико и неоднозначно. С одной стороны, с помощью займов государство покрывает бюджетный дефицит, который возникает в случаях недостаточности налоговых поступлений для нормального финансирования государственных расходов. Такой способ покрытия дефицита можно считать цивилизованным, так как альтернативой ему может быть только дополнительная денежная эмиссия, проводимая центральным банком и ведущая к ускорению инфляционных процессов в экономике. В то же время государственные займы конкурируют с финансовыми посредниками за инвестиционные ресурсы. Количество временно свободных денежных средств, обращающихся на финансовых рынках, ограничено, поэтому увеличение государственных заимствований может сказаться на темпах роста национальной экономики. При этом на некоторое время снять остроту проблемы может привлечение иностранных инвестиций.

[1] Дотация (от лат. *dotatio* – дар, пожертвование) – денежные средства, выделяемые из федерального или местного бюджета для оказания финансовой помощи убыточным предприятиям, а также денежные пособия, доплаты гражданам на специальные цели.

Для населения, как главного владельца временно свободных ресурсов (сбережений), своеобразная конкуренция государства и производителя весьма полезна, так как позволяет разместить денежные средства с максимально выгодным сочетанием доходности и надежности.

Денежный поток, обозначенный как *свободные ресурсы государства*, отражает размещение государством временно свободных денежных ресурсов на финансовых рынках. Причиной их возникновения и формирования является устойчивый профицит (превышение доходов над расходами) бюджета страны. Влияние профицита на экономическую систему двойственно. С одной стороны, наличие финансового резерва повышает стабильность функционирования государства как института управления. Но с другой – ослабляет социальную поддержку населения и сокращает государственное регулирование реального сектора экономики. В некоторых случаях формирование профицита бюджета государства является инструментом проводимой денежно-кредитной политики.

Влияние государства на общую модель кругооборота доходов и продуктов достаточно велико. Особенно это ощущается в странах, где сильны идеи тоталитаризма. Но и в странах с долгой историей свободного рыночного развития роль государства в регулировании экономических (денежных) процессов невозможно переоценить. Проявляется она прежде всего посредством проведения цивилизованной фискальной (бюджетно-налоговой) и денежно-кредитной политики. Правильно расставляя акценты и приоритеты, можно добиться гораздо большего экономического эффекта, нежели посредством пресловутой системы государственных административных разрешений и ограничений.

Одной из главных мировых тенденций развития, проявившейся еще в середине XX века, становится глобализация экономики. Ни одна национальная экономика не может существовать в замкнутом пространстве, не испытывая колебаний мировой конъюнктуры цен на энергоносители, цветные и черные металлы, сельскохозяйственную продукцию и т. д. К тому же интернационализация производства приводит ко все более масштабному перетеканию финансового капитала между странами и континентами. Для анализа товарно-денежных отношений в этом контексте рассмотрим открытую (разомкнутую) модель денежных потоков (рис. 1.1.4). В ней, по сравнению с предыдущей, отражены экспорт и импорт финансового капитала, а также движение выручки по экспортно-импортным операциям.

С развитием и усложнением экономических связей в мире все большее значение приобретают экспортные и импортные товарные потоки, а следовательно, денежные потоки, их обслуживающие. Поступление *экспортной выручки* увеличивает богатство общества, а *затраты на импортируемые товары* изымают часть денежных средств в пользу иностранных товаропроизводителей, подрывая позиции национального производителя. Для успешного развития общества необходимо разумное сочетание данных процессов.

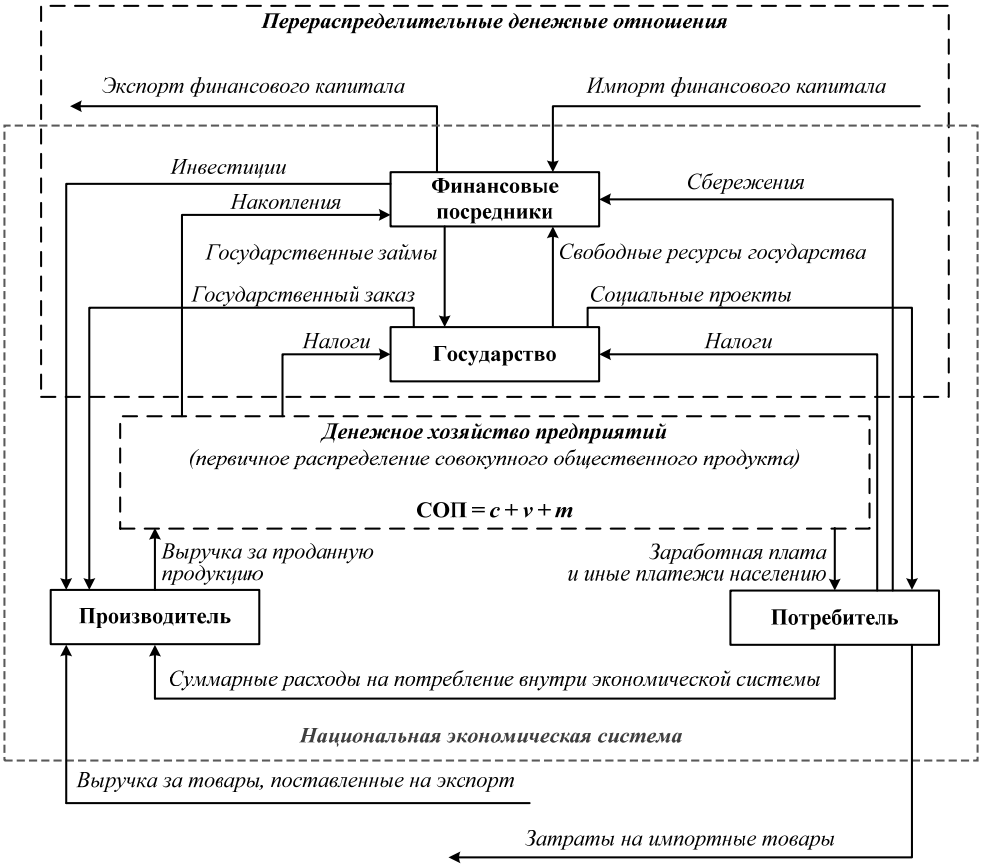


**Рис. 1.1.4.** Открытая модель денежных потоков в рамках товарно-денежных отношений

Ключевая роль в международном движении финансового капитала принадлежит финансовым посредникам. В настоящее время любое государство выходит на мировые финансовые рынки как в качестве заемщика (*импорт финансового капитала*), так и в качестве кредитора (*экспорт финансового капитала*). Роль данного перераспределительного процесса весьма значима, так как отток или приток денежных средств существенно влияет на деловую активность предпринимателей конкретной страны и является серьезным фактором стабилизации или дестабилизации национальной валюты[1].

Последовательно рассмотренные нами модели кругооборота доходов и продуктов в экономической системе очертили основные денежные потоки, существующие сегодня. В совокупности эти потоки отражают сложившиеся финансовые и кредитные отношения в обществе, основой которых выступа-

[1] Следует заметить, что влияние мирового финансового и производственного рынка на отечественную экономику, весьма серьезное в настоящее время, будет только возрастать ввиду расширяющегося процесса глобализации.

ют деньги. Поэтому с уверенностью можно сказать, что понимание истинной сути денег дает ключ к пониманию всего спектра финансово-кредитных отношений в обществе.

Теперь, когда мы определили место и роль денег в экономической системе, рассмотрели основные денежные потоки, очевидным и корректным становится ответ на вопрос о причинах возникновения и необходимости денег в цивилизованном обществе.

Главная причина существования денег – собственность и развивающиеся вследствие ее появления товарообменные операции.

Действительно, если кто-либо, обладающий какой-либо собственностью на что-либо, захочет узнать ее размер, сделать это возможно только посредством денег, которые обладают всеобщей меновой стоимостью. Деньги – это единственный экономический инструмент, позволяющий соотнести различные по сути и функциональному назначению предметы.

Кроме того, с помощью денег определяется размер частной и личной собственности граждан, что позволяет определить размер налогов на эту собственность, подлежащих уплате государству. Налоги – это объективная неизбежность любого высокоорганизованного общества, и существуют они в настоящее время исключительно в денежной форме. Кроме вышеназванных аспектов, в обществе с глубоко функциональным разделением труда существует настоятельная потребность в сравнении результатов деятельности каждого члена общества. Таким инструментом сравнения являются деньги. Поэтому совершенно справедливо утверждение, что если бы денег не было, их стоило бы придумать.

Подчеркивая решающую роль собственности в появлении и развитии денег, необходимо отметить следующее.

Если мы имеем дело с усеченным видом собственности (общенародная, коллективная и т. п., а по сути – всецело государственная), что характерно для тоталитарных экономических систем, налицо всеобщий эквивалент стоимости, но не деньги в реальном понимании их истинной сущности. В этом случае отсутствует и объективный экономический механизм, приводящий всю денежную систему в движение. Его всецело подменяет административный государственный маховик.

Плюрализм форм собственности, и в первую очередь частная собственность, есть основа не только рыночной экономики, но и той естественной среды, в рамках которой появляются и совершенствуются реальные деньги, действуют объективные экономические законы, приводящие в движение всю систему денежного обращения, и возможно цивилизованное государственное регулятивное экономическое вмешательство в осуществление денежно-кредитной политики общества.

## 1.1.3. Денежный оборот

Денежный оборот – один из основных параметров, определяющих стабильность национальной экономики. Под ***денежным оборотом*** *понимается непрерывное движение денег в качестве орудия расчета и платежа как в наличной, так и в безналичной форме*. Таким образом, денежный оборот рассчитывается как сумма налично-денежных и безналичных расчетов, производимых в национальной экономике.

Следует различать понятия «денежный оборот» и «платежный оборот».

***Платежный оборот*** *– это совокупность платежей, совершаемых контрагентами рыночных отношений в процессе хозяйствования*. Учитывая, что далеко не все платежи осуществляются в непосредственно денежной форме, понятие платежного оборота значительно шире понятия денежного оборота, так как включает и расчеты различными суррогатами денежного рынка. К числу данных суррогатов можно отнести векселя, складские свидетельства, иностранную валюту, прочие инструменты обращения.

Денежный оборот, как и сами деньги, является носителем рыночных отношений. В условиях нерыночного ведения народного хозяйства существуют искусственные разделения денежных и товарных операций, ограничения на проведение отдельных видов денежных операций. В современной России, строящей цивилизованные товарно-денежные отношения, эти ограничения социалистического периода в основном сняты. Поэтому денежный оборот обслуживает в первую очередь *рыночные*, а *не распределительно-учетные* отношения.

При тесной взаимосвязи безналичного и налично-денежного оборотов, при условии первичности безналичного, не существует законодательного разделения между деньгами в наличной и безналичной форме. Форма расчетов не сказывается на сущности денег и проводимых с их помощью хозяйственных и прочих операций.

На рис. 1.1.5 показана схема денежного оборота внутри экономической системы. Эллипсами обозначены банковские учреждения (банковские кредитные организации) и небанковские кредитные организации, в прямоугольниках – нефинансовые участники денежных операций. Стрелками показаны, и соответственно пронумерованы, денежные потоки, функционирующие в экономической системе. На этих потоках мы и остановимся подробнее.

Первая группа денежных потоков, помеченных стрелкой *1*, возникает во взаимоотношениях Центрального банка с банками и небанковскими кредитными организациями. Центральный банк Российской Федерации является эмиссионным центром страны[1], следовательно, он снабжает банки и небанковские кредитные организации (НКО) наличными деньгами. В случае избытка налично-денежной массы у конкретного банка он обязан сдать его

[1] *О Центральном* банке Российской Федерации (Банке России): федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86–ФЗ. Ст. 4.

в соответствующее территориальное учреждение Центрального банка – расчетно-кассовый центр. Это рождает встречный денежный поток. Кроме того, во время инкассации денег от учреждений второго уровня банковской системы[1] сдаются ветхие и пришедшие в негодность денежные знаки.

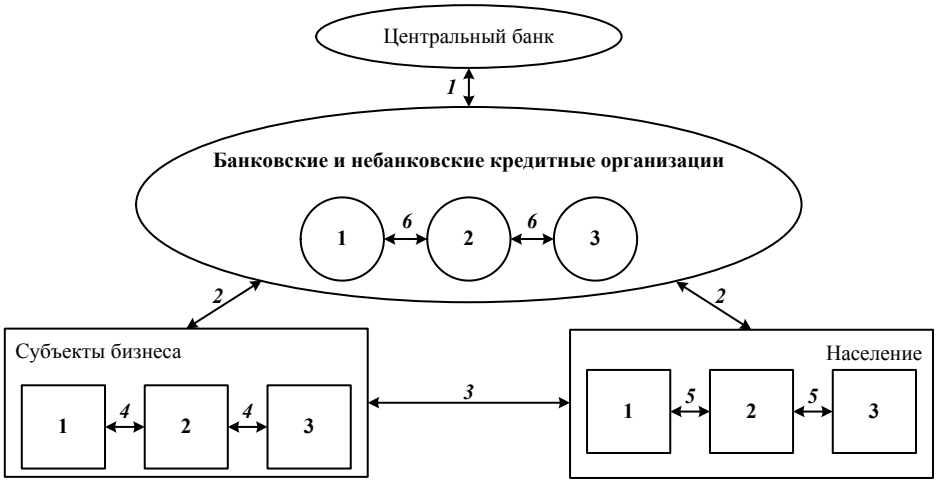


**Рис. 1.1.5.** Схема денежного оборота внутри экономической системы

Центральный банк также организует систему расчетов в экономике, т. е. проводит расчеты между кредитными организациями. Для этого каждому кредитному учреждению открывается корреспондентский счет.

*Корреспондентский счет* представляет собой счет, на котором в соответствии с законодательством Российской Федерации отражаются расчеты, производимые одной кредитной организацией по поручению и за счет другой на основании договора о корреспондентских отношениях[2]. *Корреспондентские субсчета* открываются филиалам кредитных организаций.

Помимо этого в процессе проведения политики денежно-кредитного регулирования каждый кредитный институт обязан резервировать на счетах в Центральном банке определенные денежные средства, называемые резервами.

Другой составляющей денежных потоков являются кредиты, которые Центральный банк выдает кредитным организациям второго уровня банковской системы. Эти кредиты принято называть *рефинансовыми*. Их основная задача – поддерживать ликвидность организаций-заемщиков. Такие ссуды

[1] Банковская система России состоит из двух уровней: 1-й уровень – Центральный банк РФ (Банк России); 2-й уровень – совокупность кредитных организаций, их филиалов и представительств (включая иностранные банки), а также небанковские кредитные организации. Такое построение банковской системы стандартно для стран, развивающих свою экономику по законам рынка.

[2] *Об открытии* и закрытии банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам), депозитных счетов: инструкция Банка России от 30 мая 2014 г. № 153-И. П. 2.5, 2.6.

чаще всего предоставляются в виде ломбардных кредитов (с залогом качественных ценных бумаг). Рефинансовое кредитование также служит методом проведения денежно-кредитной политики, способом уменьшения или увеличения совокупной денежной массы в экономике.

Следующий компонент денежного оборота – денежные потоки, отмеченные на рис. 1.1.5 стрелками *2*. Они характеризуют платежно-расчетные операции, совершаемые между банковской системой и небанковским сектором национальной экономики. Все субъекты бизнеса, официально зарегистрированные на территории Российской Федерации, имеют счета в банковских учреждениях страны. Перечень счетов, открываемых кредитными организациями клиентам, обозначен в нормативных актах Банка России[1]: текущие счета; расчетные счета; бюджетные счета; счета доверительного управления; специальные банковские счета; депозитные счета судов, подразделений службы судебных приставов, правоохранительных органов, нотариусов; счета по вкладам (депозитам).

В повседневной хозяйственной практике наиболее часто встречаются расчетные счета.

***Расчетный счет*** *– счет, открываемый коммерческим банком субъекту предпринимательской деятельности, имеющему самостоятельный баланс, для проведения всех видов расчетов, не запрещенных национальным законодательством*. Расчеты производятся как с юридическими, так и с физическими лицами[2].

Физические лица могут открыть в банке *текущие счета*, с помощью которых можно осуществлять безналичные расчеты[3]. В современном мире наибольшее распространение получили электронные платежи, совершаемые с помощью *пластиковых кредитных и дебетовых карт*. В основу электронных платежей заложен тот же принцип, который когда-то был разработан для чековых депозитов, только переведенный на безбумажную технологию.

Списание и зачисление денежных средств по расчетным и текущим счетам определяют безналичную часть денежного оборота на данном уровне.

Налично-денежные операции этого уровня возможны путем снятия и зачисления наличных денег на вышеуказанные счета физическими и юридическими лицами.

Юридические лица могут снимать наличные денежные средства со своих счетов для расчетов с физическими лицами (заработная плата наемным

---

[1] *Об открытии* и закрытии банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам), депозитных счетов: инструкция Банка России от 30 мая 2014 г. № 153-И. П. 2.1.

[2] Счета, открываемые для проведения расчетов, в разных странах имеют различное название: во Франции – текущие, в Германии – жиросчета, в США – чековые. Название и порядок проведения операций по таким счетам определяются национальным законодательством.

[3] Текущие счета открываются физическим лицам для совершения операций, не связанных с предпринимательской деятельностью или частной практикой. (*Об открытии* и закрытии банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам), депозитных счетов: инструкция Банка России от 30 мая 2014 г. № 153-И. П. 2.2.).

работникам, оплата прочих договоров с физическими лицами, выплата дивидендов частным акционерам и т. д.), а также в ограниченных размерах могут проводить расчеты между собой (денежный поток *4*). В соответствии с нормативными документами Банка России в кассах предприятий могут храниться наличные деньги в пределах лимита, который юридическое лицо определяет самостоятельно, исходя из характера его деятельности с учетом объемов поступлений или объемов выдач наличных денег[1]. Лимит устанавливается ежегодно. Сверх установленного лимита наличные денежные средства подлежат сдаче в банк, за исключением ряда случаев, оговариваемых особо.

Помимо получения средств со счетов, хозяйствующие субъекты могут расходовать поступающую в их кассу денежную выручку на цели, предусмотренные федеральными законами и иными правовыми актами, действующими на территории Российской Федерации, и принятыми в их исполнение нормативными актами Банка России.

Население может проводить любые расчетно-платежные операции, не связанные с предпринимательской деятельностью, в наличных деньгах. Порядок проведения расчетов по предпринимательским операциям (операциям, имеющим целью извлечение дополнительного дохода) оговаривается отдельно.

Зачисление наличных денег на счета юридических лиц возможно в виде выручки от реализованной продукции, оказанных услуг. Национальное законодательство разрешает налично-денежные расчеты не только в розничной торговле, но и в ряде других операций (например, расчеты за сельскохозяйственную продукцию).

Часть денежного оборота, обслуживаемая денежными потоками *3*, предполагает в основном налично-денежные операции, так как это операции с физическими лицами. Сюда включаются описанные выше операции по непосредственным выплатам наличных денег работодателями, а также вся розничная и значительная часть мелкооптовой торговли.

Денежные потоки *4* и *5* показывают внутренние обороты денежных средств, осуществляемых, как правило, в наличной форме. Это взаиморасчеты юридических лиц в незначительных суммах и взаиморасчеты физических лиц (рынки, частная практика и т. д.).

Денежные потоки 6 предполагают внутренние операции банковской системы. Эти операции возможны как в наличной, так и в безналичной форме.

Безналичные операции этого уровня осуществляются в двух основных направлениях: межбанковские расчеты без участия Центрального банка (клиринговые палаты и союзы, прямые корреспондентские отношения); межбанковское кредитование (кредитование одним банком другого). Эти операции регулируются Центральным банком, а также внутренними договорами участников сделок.

---

[1] *О порядке* ведения кассовых операций юридическими лицами и упрощенном порядке ведения кассовых операций индивидуальными предпринимателями и субъектами малого предпринимательства: указания Банка России от 11 марта 2014 г. № 3210-У. П. 2.

Перемещение наличных денег возможно в случаях *подкрепления касс банков*. Как известно, специфика деятельности каждого банка определяется его клиентурой. У ряда банков, специализирующихся на обслуживании предприятий торговли, общественного питания, предприятий службы быта или просто имеющих значительную клиентуру среди физических лиц (в том числе и по пластиковым картам), периодически может возникать избыток наличных денег в кассе, который необходимо перевести в безналичные для продолжения деятельности. Банк может инкассировать эту наличность в территориальное учреждение Центрального банка (РКЦ) или «продать» другой кредитной организации, испытывающей потребность в наличных деньгах в текущий момент. Таковыми могут быть банки, обслуживающие предприятия промышленности, сельского хозяйства, т. е. клиентуру, которая имеет преимущественно безналичные обороты. Данные операции и называют подкреплением касс банка.

## 1.2. Безналичные расчеты в современной экономике

### 1.2.1. Организация безналичных расчетов хозяйствующих субъектов

Безналичные расчеты, в отличие от налично-денежных, появились сравнительно недавно, несколько веков назад. В современной экономике доля безналичных расчетов серьезно превышает объем налично-денежных. Это объясняется удобством, быстротой, контролируемостью таких расчетов.

Нормативной базой, регламентирующей основные, базисные принципы осуществления безналичных расчетов в России, можно считать:

• Гражданский кодекс РФ (часть вторая): федеральный закон от 26 января 1996 г. № 14-ФЗ (гл. 45 «Банковский счет», 46 «Расчеты»);

• Федеральный закон от 27 июня 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (гл. VI «Организация наличного денежного обращения», XII «Организация безналичных расчетов»);

• Закон РФ от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» (гл. I, ст. 5 «Банковские операции и другие сделки кредитной организации», гл. IV «Межбанковские отношения и обслуживание клиентов»);

• Федеральный закон от 3 июня 2009 г. № 103-ФЗ «О деятельности по приему платежей физических лиц, осуществляемой платежными агентами»;

• Федеральный закон от 27 июня 2011 г. № 161-ФЗ «О национальной платежной системе»;

• Положение Банка России от 19 июня 2012 г. № 383-П «О правилах осуществления перевода денежных средств»;

• Инструкции Банка России от 30 мая 2014 г. № 153-И «Об открытии и закрытии банковских счетов, счетов по вкладам (депозитам), депозитных счетов»;

• Указание Банка России от 11 марта 2014 г. № 3210-У «О порядке ведения кассовых операций юридическими лицами и упрощенном порядке ведения кассовых операций индивидуальными предпринимателями и субъектами малого предпринимательства».

Исходя из рыночного характера экономической системы России, можно выделить следующие *принципы организации безналичных расчетов* (характерные, впрочем, для большинства современных стран).

1. *Средства на счет получателя зачисляются после списания со счета плательщика.* Данная зависимость устанавливается с целью избежания двойного счета. В отличие от налично-денежных расчетов, когда владение деньгами определяется их нахождением в руках, а факт совершения расчетной сделки удостоверяется физическим переходом купюр или монет от одного участника расчетной сделки к другому, при осуществлении безналичных расчетов подобной однозначности нет. Если при совершении расчетной сделки с использованием инструментов безналичного оборота в момент совершения бухгалтерской записи допустить первичность зачисления суммы на счет получателя до момента ее списания со счета плательщика, может возникнуть двойной счет, когда одна и та же сумма денег будет учтена на двух (или более) счетах одновременно. Результатом двойного счета денег может стать неконтролируемое увеличение денежной массы в экономической системе, а следовательно, и инфляционные колебания.

2. *Все юридические лица (предприятия, объединения, организации и учреждения), независимо от организационно-правовых форм и сферы деятельности, обязаны хранить свободные денежные средства в учреждениях банков.* Хранение организовано на договорных условиях, включающих соблюдение интересов как самих владельцев счетов – юридических лиц, так и кредитных учреждений, открывающих данные счета.

Наличные денежные средства, поступающие в кассы юридических лиц, подлежат сдаче в учреждения банков для последующего зачисления на их счета. Порядок и сроки сдачи наличных денег устанавливаются банками каждому клиенту по согласованию с ним, исходя из необходимости ускорения оборачиваемости денег и своевременного поступления их в кассы в дни работы учреждений банков.

3. *Предприятия обязаны производить свои расчеты с другими предприятиями-контрагентами, как правило, в безналичном порядке через банки.* Также в безналичном порядке производятся расчеты с участием граждан, связанные с осуществлением ими предпринимательской деятельности, если иное не установлено законом. Расчеты с участием граждан, не связанные с осуществлением ими предпринимательской деятельности, могут производиться наличными деньгами без ограничения суммы или в безналичном порядке, по желанию гражданина.

4. *Списание денежных средств со счета клиента осуществляется банком только по распоряжению владельца.* Без согласия плательщика может быть произведено списание средств только в случаях, предусмотренных

законодательством или отдельным договором, заключаемым между банком и клиентом.

Можно выделить два варианта выдачи распоряжения банку на списание денежных средств: во-первых, путем составления расчетных документов, определенных в Положении Банка России «О правилах осуществления перевода денежных средств»; во-вторых, в порядке акцептования выставленных на клиента платежных требований.

Банки не могут ограничивать права владельца счета на распоряжение находящимися на нем средствами.

Списание денежных средств со счета плательщика осуществляется в пределах имеющихся на счете денежных средств, если иное не предусмотрено в договорах, заключаемых между ним и кредитным институтом. При недостаточности денежных средств на счете для удовлетворения всех предъявленных к нему требований списание средств осуществляется по мере их поступления в очередности, установленной законодательством (ст. 855 Гражданского кодекса РФ):

• *в первую очередь* осуществляется списание по исполнительным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств со счета для удовлетворения требований о возмещении вреда, причиненного жизни и здоровью, а также требований о взыскании алиментов;

• *во вторую очередь* производится списание по исполнительным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств для расчетов по выплате выходных пособий и оплате труда с лицами, работающими по трудовому договору (контракту), по выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности;

• *в третью очередь* производится списание по платежным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств для расчетов по оплате труда с лицами, работающими по трудовому договору (контракту), поручениям налоговых органов на списание и перечисление задолженности по уплате налогов и сборов в бюджеты бюджетной системы Российской Федерации, а также поручениям органов контроля за уплатой страховых взносов на списание и перечисление сумм страховых взносов в бюджеты государственных внебюджетных фондов;

• *в четвертую очередь* производится списание по исполнительным документам, предусматривающим удовлетворение других денежных требований;

• *в пятую очередь* производится списание по другим платежным документам в порядке календарной очередности.

Списание средств со счета по требованиям, относящимся к одной очереди, производится в порядке календарной очередности поступления документов.

5. *Участники хозяйственных операций вправе самостоятельно избирать форму безналичных расчетов и отражать данный выбор в заключаемых договорах*. Банки не вправе вмешиваться в договорные отношения, скла-

дывающиеся между иными участниками хозяйственных сделок. Любые претензии по расчетам между плательщиком и получателем средств, кроме возникших по вине банков, решаются в установленном законодательством порядке без участия банков.

6. *Платеж должен совершаться в установленные сроки*. Срочный характер платежей предполагает проведение их не в любое время, а в точном соответствии с заключенными договорами и инструктивно-нормативными документами, действующими на территории Российской Федерации. Соблюдение данного принципа позволяет хозяйствующим субъектам рационально расходовать имеющиеся оборотные средства, полноценно контролировать как входящие, так и исходящие денежные потоки, а также получать дополнительный доход при размещении временно свободных средств как на депозитных счетах в банковском секторе, так и на иных носителях, не связанных с деятельностью кредитных институтов.

Участник расчетов, допустивший просрочку при проведении безналичного платежа, может быть оштрафован в соответствии с действующими правилами и нормами права. Величина финансовых санкций определена в ст. 395 Гражданского кодекса РФ. Задержка платежа может рассматриваться как насильственное удержание чужой собственности с целью получения дополнительного дохода. Размер возмещения ущерба определяется исходя из времени просрочки и величины официальной ставки рефинансирования (ставки кредитования, установленной Центральным банком для кредитования иных национальных кредитных институтов).

Кредитные институты обязаны исполнять поручения клиентов и зачисление средств на их счет не позже следующего операционного дня после получения соответствующего платежного документа, если иное не установлено федеральным законом, договором или платежным документом (ст. 31 Федерального закона «О банках и банковской деятельности»).

Таким образом, можно сказать, что в России определена имущественная ответственность за своевременное и полное исполнение своих обязательств всеми участниками расчетных отношений.

7. *Участники расчетов должны поддерживать достаточный уровень ликвидности, обеспечивающий бесперебойное функционирование всей платежной системы*. Поддержание достаточной ликвидности достигается путем регулирования ликвидности каждого участника расчетных отношений в двух временных аспектах: ликвидная позиция (оперативное управление входящими и исходящими платежами) и уровень платежеспособности (управление денежным потоком на длительную перспективу).

Ликвидная позиция может быть сформирована путем сопоставления предстоящих платежей и запланированных поступлений от контрагентов. Регулирование данной позиции возможно с помощью определения постоянного неснижаемого остатка средств на счетах (в том числе рыночная игра при переводе средств с рублевых счетов на валютные и наоборот), а также установления возможности получения банковского кредита или заимствования из

других источников (например, формирование нормальной кредиторской задолженности методами финансового конструирования).

Долгосрочная платежеспособность участника расчетов определяется общим уровнем его финансовой устойчивости. Невозможно обеспечить долгосрочную стабильность предприятия в расчетных операциях без формирования его общей платежеспособности, кредитоспособности и устойчивого места на товарных и финансовых рынках.

Поддержание на должном уровне как оперативной, так и долгосрочной ликвидности каждым участником расчетных отношений позволит сформировать стабильную расчетную систему, охватывающую весь спектр экономических отношений в обществе.

Всю совокупность безналичных расчетов можно разделить на три основных уровня:

- расчеты хозяйствующих нефинансовых субъектов-резидентов внутри национальной экономической системы;
- межбанковские расчеты;
- международные расчеты нефинансовых субъектов-нерезидентов.

Каждый уровень предполагает свои способы регулирования, собственную правовую базу и контрольный аппарат.

Для осуществления *безналичных расчетов нефинансовыми субъектами – резидентами национальной экономической системы* вырабатываются правила, утверждаемые центральным банком страны. Необходимым условием проведения расчетов является наличие остатков по банковским счетам участников расчетной сделки. Для осуществления расчетно-кассового обслуживания между банком и клиентом – нефинансовым участником расчетов заключается договор банковского счета. В соответствии с ним клиент открывает в банке свой расчетный счет.

В соответствии с российским законодательством юридические лица могут открыть любое количество расчетных счетов. Данный вопрос решается исходя из коммерческой целесообразности каждым участником расчетов самостоятельно.

Кроме того, банки могут открывать клиентам специальные счета для проведения отдельных операций (депозитный, ссудный, контокоррентный, транзитный, валютный и т. д.).

Бесперебойная система безналичных расчетов на нижнем уровне экономики во многом определяет готовность хозяйствующих субъектов использовать предложенные формы расчетов. Сформирована значительная правовая база, регламентирующая единообразие расчетных операций посредством централизованного регулирования. Главный регулирующий орган – Центральный банк РФ. Именно он устанавливает единые требования к оформлению расчетных документов. В настоящее время действует Положение от 19 июня 2012 г. № 383-П «О правилах осуществления перевода денежных средств». Его законодательной основой является Гражданский кодекс РФ (часть вторая).

Банком России утверждены следующие формы безналичных расчетов первого уровня: расчеты платежными поручениями; чековые расчеты; аккредитив; инкассовые поручения; расчеты в форме перевода денежных средств по требованию получателя средств (платежное требование); расчеты в форме перевода электронных денежных средств.

***Платежное поручение*** представляет собой письменное распоряжение владельца счета обслуживающему его банку, оформленное расчетным документом, о переводе определенной денежной суммы на указанный счет получателя, открытый в данном или ином банковском учреждении. Поручение подлежит исполнению банком в установленный срок (как правило, не позднее следующего операционного дня).

Платежное поручение может быть принято и без открытия банковского счета от плательщика физического лица получателю, указанному в распоряжении данного плательщика.

Банк, обслуживающий клиента, принимает к исполнению платежное поручение независимо от наличия или отсутствия средств на счете плательщика на данный момент. Выписанное платежное поручение действительно в течение 10 дней. Если на момент сдачи в банк этого документа его сумма превышает остаток средств на счете клиента, банк может либо частично оплатить его, либо, по согласованию с клиентом, отложить оплату до момента появления необходимых средств, либо (в случае заключения отдельного договора между банком и клиентом) оплатить документ путем кредитования клиента.

Форма платежного поручения регламентирована Положением ЦБ РФ «О правилах осуществления перевода денежных средств» и не может быть изменена иными участниками расчетных сделок. При этом сам документ может составляться, приниматься к исполнению и исполняться как в электронном виде, так и на бумажном носителе.

Схематично порядок проведения расчетов платежным поручением отражен на рис. 1.2.1.

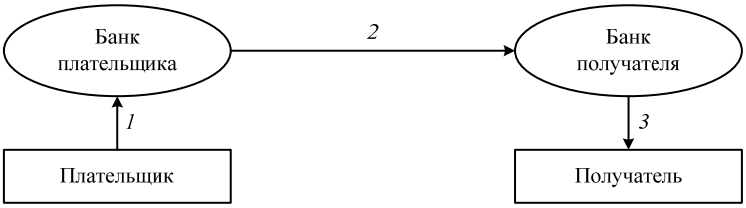


**Рис. 1.2.1.** Схема расчетов по платежному поручению

На схеме цифрами обозначены следующие денежные потоки:

*1* – представление юридическим лицом платежного поручения в обслуживающий его банк для совершения расчетов;

*2* – совершение расчетной сделки путем проведения межбанковского денежного перевода посредством корреспондентских отношений кредитных институтов;

*3* – зачисление полученной суммы на расчетный счет получателя средств.

***Чек*** (англ. *cheque*, амер. *cheek*) представляет собой ценную бумагу, содержащую ничем не обусловленное распоряжение владельца счета *чекодателя* банку, хранящему его счет, произвести платеж указанной в нем суммы *чекодержателю*.

*Чекодатель* – юридическое или физическое лицо, имеющее денежные средства в банке, которыми он вправе распоряжаться путем выставления чеков и иных расходных документов.

*Чекодержатель* – юридическое или физическое лицо, в пользу которого выдан чек.

Выделяют несколько видов чеков:

• *именной* – выписанный на определенное лицо;

• *ордерный* – выписанный в пользу какого-либо лица;

• *предъявительский* – позволяющий провести расчетную операцию с любым лицом, предъявившим данный документ;

• *банковские* – выписанные банками для проведения взаимных расчетов;

• *акцептованный* – обеспеченный банковской гарантией выполнения расчетной сделки в пользу чекодержателя;

• *дорожный* – особая разновидность чека, позволяющая физическим лицам проводить широкую гамму расчетов при международных поездках. Представляет собой безусловное денежное обязательство выплатить указанную в документе сумму лицу, чья подпись соответствует той, которая размещается в образце чека в момент его покупки. Данный вид чеков можно считать аналогом наличных денег или альтернативой использования пластиковых расчетных карт.

Основным законодательным документом, определяющим порядок чекового обращения в России, является Гражданский кодекс РФ. В ст. 878 регламентированы реквизиты чека, наличие которых позволяет считать его полноценным платежным документом.

В соответствии с действующими нормативно-инструктивными документами в нашей стране чековая форма расчетов применяется только между юридическими лицами.

Схематично чековые расчеты показаны на рис. 1.2.2.

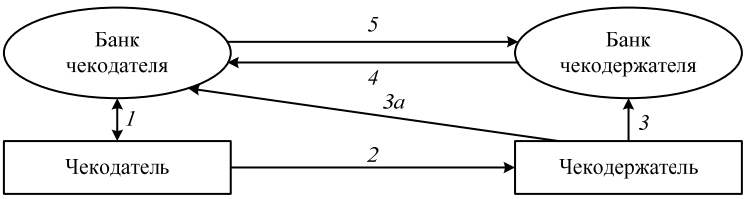


**Рис. 1.2.2.** Схема чековых расчетов

На схеме цифрами обозначены следующие денежные потоки:

*1* – конкретное лицо размещает свой депозитный вклад в банке и получает чековую книжку для осуществления расчетов безналичным порядком при товарно-расчетных сделках;

*2* – плательщик (чекодатель) производит расчет со своим контрагентом за поставленные товарно-материальные ценности или оказанные услуги чеком;

*3* – получатель средств (чекодержатель) предъявляет данный чек для проведения оплаты в свой банк;

*3а* – возможно и непосредственное обращение чекодержателя в банк чекодателя для проведения расчетной сделки;

*4* – банк чекодержателя предъявляет чек для оплаты от имени своего клиента в банк чекодателя;

*5* – средства перечисляются на расчетный счет чекодержателя.

***Аккредитив*** (от лат. *accredo* – доверяю) представляет собой условное денежное обязательство, принимаемое банком по поручению плательщика, произвести платежи в пользу получателя средств по предъявлении последним документов, соответствующих условиям аккредитива, или предоставить полномочия другому банку произвести такие платежи.

Из приведенного определения следует, что при осуществлении расчетов с помощью аккредитива в сделке участвуют три (иногда четыре) стороны:

• *получатель* денежных средств – поставщик товара или услуг (исполнитель хозяйственного договора);

• *плательщик* по сделке – покупатель товара или услуг, предлагаемых поставщиком;

• *банк-эмитент* – банк плательщика;

• *исполняющий банк* – банк, которому поручено исполнение аккредитива.

Среди всех форм безналичных расчетов хозяйствующих субъектов аккредитив отличается наиболее сложным документооборотом и высокими издержками на проведение самой расчетной сделки.

Рассмотрим схему проведения расчетов при помощи аккредитива (рис. 1.2.3).

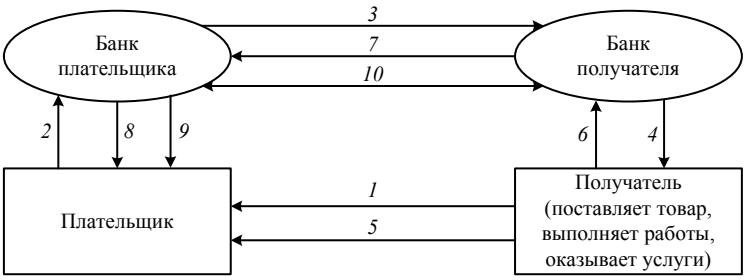


**Рис. 1.2.3.** Схема расчетов с использованием аккредитива

Поскольку, как мы уже отмечали, аккредитив – это сложная и дорогостоящая форма расчетов, его использование обязательно оговаривается сторонами до начала расчетов. Как правило, пункт об аккредитивной оплате включается в текст хозяйственного договора.

Расчет начинается с сообщения поставщика товара (получателя денежных средств при проведении расчета) плательщику о том, что заказанный товар к отгрузке готов и необходимо готовить средства для проведения расчетов за него. Данное сообщение отражено на схеме стрелкой *1*.

Получив сведения о готовности заказанного товара, плательщик обращается в банк с заявлением для оформления аккредитива (*2*). В зависимости от степени сотрудничества плательщика и обслуживающего его банка возможно открытие аккредитива двумя способами: депонирование средств для сделки на специальном счете бронирования либо организация расчетов под обеспечение банковской гарантией.

В первом случае, отражающем менее тесные отношения банка и его клиента, или в случае избытка оборотных средств у компании-плательщика банк списывает с расчетного счета плательщика сумму ожидаемого платежа. Во втором случае средства с расчетного счета компании не списываются, но оформляется банковская гарантия, свидетельствующая, что если плательщик не сможет выполнить финансовые обязательства перед поставщиком, это сделает за него банк.

Вне зависимости от порядка оплаты, описанного выше, плательщик оформляет заявление на открытие аккредитива. В данном документе отражаются все условия, при соблюдении которых плательщик готов оплатить хозяйственную сделку.

Если плательщик предоставил исчерпывающую информацию для проведения аккредитивного расчета, банк заключает с ним договор, основными позициями которого являются:

- наименование банка-эмитента;
- наименование получателя средств;
- сумма аккредитива;
- вид аккредитива;
- способ извещения получателя средств об открытии аккредитива;
- полный перечень и точная характеристика документов, представляемых получателем средств;
- сроки действия аккредитива, представления документов, подтверждающих поставку товаров (выполнение работ, оказание услуг), и требования к оформлению указанных документов;
- условие оплаты;
- ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательств.

Все перечисленные пункты становятся условиями действия аккредитива.

Факт открытия аккредитива сообщается банком-эмитентом банку поставщика (*3*), а тот в свою очередь извещает получателя (*4*).

Получив сообщение об открытии аккредитива, поставщик товара проверяет все условия его исполнения и, в случае согласия с ними, отгружает товар (оказывает услуги или выполняет работы) в пользу плательщика (*5*).

Осуществив отправку груза плательщику, поставщик собирает пакет документов, свидетельствующий о том, что сделка выполнена им в полном соответствии с заключенным договором, и передает их в банк для проверки и осуществления расчета (*6*). Проверив полученные документы, банк получателя передает их для проведения платежа в банк плательщика (*7*).

Возможна ситуация, когда средства для оплаты поставляемого товара (оказываемых услуг, выполняемых работ) размещаются в банке поставщика. В такой ситуации аккредитив считается покрытым, т. е. размещенным в банке, обслуживающем расчетный счет поставщика или уполномоченном им для проведения расчетов по аккредитивной сделке. В указанном случае стрелкой *7* отражается сообщение данного банка (исполняющего банка) банку плательщика об использовании аккредитива по заключенной сделке.

В завершении аккредитивной сделки банк плательщика извещает своего клиента о факте проведенного расчета (*8*). Данной операцией период расчета по аккредитиву можно считать законченным, если реально списываемая с аккредитивного счета сумма не меньше той, которая была забронирована первоначально. Если же на аккредитивном счете после совершения расчетов остается неиспользованная сумма, а также в случае неисполнения сделки или истечения срока действия аккредитива, клиент (плательщик) вправе обратиться к своему банку о перечислении оставшейся суммы на его расчетный счет (*9*). В случае использования покрытого аккредитива банк плательщика обращается в исполняющий банк (*10*) за указанными средствами. После этого можно считать аккредитив закрытым.

Исполняющий банк может закрыть аккредитив в следующих случаях:

- по истечении срока действия аккредитива (в сумме всего аккредитива или его остатка);
- на основании заявления получателя средств об отказе от дальнейшего использования аккредитива до истечения срока его действия, если возможность такого отказа предусмотрена условиями аккредитива (в сумме аккредитива или его остатка);
- по распоряжению плательщика о полном или частичном отзыве аккредитива, если такой отзыв возможен по условиям аккредитива (в сумме аккредитива или его остатка).

Основным недостатком аккредитивной формы расчетов можно назвать значительный документооборот и замедление товарооборота, которое наступает вследствие двух фактов:

1) средства со счета плательщика списываются еще до начала отгрузки товара со склада поставщика (до момента начала оказания услуг или выполнения работ);

2) поставщик не начинает выполнять условия хозяйственного договора до момента открытия аккредитива в его пользу.

***Инкассовое поручение*** является расчетным документом, на основании которого производится списание денежных средств со счета плательщика в бесспорном порядке. Инкассовые поручения могут применяться в следующих случаях:

• когда порядок бесспорного взыскания денежных средств установлен законодательством, в том числе для взыскания денежных средств органами, выполняющими контрольные функции (в этом случае в инкассовом поручении должна быть сделана ссылка на закон);

• для взыскания по исполнительным документам (с обязательной ссылкой на дату выдачи и всех реквизитов исполнительного документа, чаще всего с приложением подлинника исполнительного листа);

• когда банку, обслуживающему плательщика, предоставлено право на списание денежных средств с его счета в бесспорном порядке (например, в случае погашения срочных обязательств по выданному ранее кредиту);

• при расчетах по инкассо (от ит. *incasso*) – банковской операции, при которой банк по поручению клиента получает причитающиеся последнему денежные суммы на основании денежно-товарных или расчетных документов.

***Расчеты в форме перевода денежных средств по требованию получателя средств (платежное требование)*** представляют собой такую банковскую операцию, которая отражает поручение клиента банку получить с плательщика денежную сумму на основании предоставленных расчетных документов.

*Платежное требование* содержит требование получателя средств по основному договору к должнику (плательщику) об уплате определенной денежной суммы через банк.

Одной из существенных составляющих расчетов платежными требованиями является соблюдение правила акцептования плательщиком обязательств, выставленных ему для оплаты. *Акцепт* (от лат. *acceptus* – принятый) означает согласие, принятие плательщиком обязательств для исполнения. Акцептованный документ – это документ, по которому плательщик готов заплатить.

Схематично порядок расчетов платежным требованием показан на рис. 1.2.4.

В приведенной схеме стрелками показаны следующие денежные и товарные потоки. Стрелка *1* отражает исполнение поставщиком обязательств по хозяйственному договору перед плательщиком. Договор может заключаться в поставке товара, оказании услуг или выполнении работ.

Выполнив условия договора, поставщик выставляет платежное требование (*2*). Проверив правильность заполнения расчетных документов, соответствие их требованиям Центрального банка, банк-эмитент направляет платежное требование исполняющему банку (*3*).

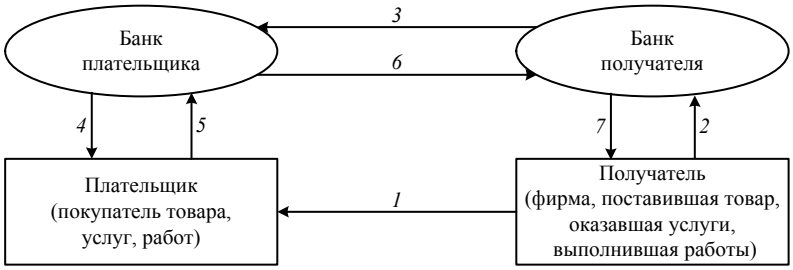


**Рис. 1.2.4.** Схема расчетов по платежному требованию

Получив платежное требование на имя своего клиента, исполняющий банк извещает об этом (*4*) своего клиента (плательщика) и устанавливает срок акцепта (если поставщик не установил его самостоятельно).

Следует заметить, что плательщик вправе акцептовать платежное требование или отказаться (полностью или частично) от акцепта. Причины отказа могут быть различными, например, несоответствие применяемой формы расчетов заключенному договору (с обязательной ссылкой на пункт, номер, дату договора и указанием мотивов отказа), несовпадение количества реально поставленного товара количеству, указанному в платежном требовании, и др.

В случае полного отказа от акцепта платежное требование возвращается банку-эмитенту без удовлетворения, с обоснованием причин отказа, высказанных плательщиком. При частичном отказе от акцепта исполняющий банк перечисляет банку-эмитенту часть суммы, которую согласен заплатить плательщик, и представляет обоснование его отказа от оплаты оставшейся суммы. При акцепте платежного поручения в полном объеме исполняющий банк переводит сумму в банк-эмитент в пользу поставщика. В приведенной схеме акцепт плательщиком выставленного требования показан стрелкой *5*, а перечисление средств из исполняющего банка банку-эмитенту стрелкой *6*. Далее средства зачисляются на расчетный счет получателя средств (*7*).

В случае неисполнения или ненадлежащего исполнения поручения клиента по получению платежа на основании платежного требования (или инкассового поручения) банк-эмитент, как и исполняющий банк, несет перед ним ответственность согласно законодательству.

## 1.2.2. Межбанковские расчеты

Межбанковские расчеты возникают при проведении операций по перечислению денежных средств из одного банка в другой. Такие переводы совершаются при помощи корреспондентских счетов.

*Корреспондентский счет* – специальный счет, отражающий проведение расчетных операций одним кредитным учреждением по поручению и за счет другого на основании заключенного договора.

Корреспондентские счета подразделяют на две основные группы:

• *ностро* (от ит. *nostro conto* – наш счет) – счет, открытый нашим банком в другом банке, отражаемый в активной части баланса;

• *лоро* (от ит. *loro conto* – их счет) – счет чужого банка, открытый в нашем банке, отражаемый в пассивной части баланса.

В международных межбанковских операциях встречаются счета лоро-конто (от ит. *contare* – считать), открываемые банком-корреспондентом для проведения операций третьим банком. Как правило, корреспондентские счета не предполагают проведения расчетов сверх остатка, хранящегося на них.

На данный момент в РФ существует несколько способов проведения межбанковских расчетов (рис. 1.2.5).

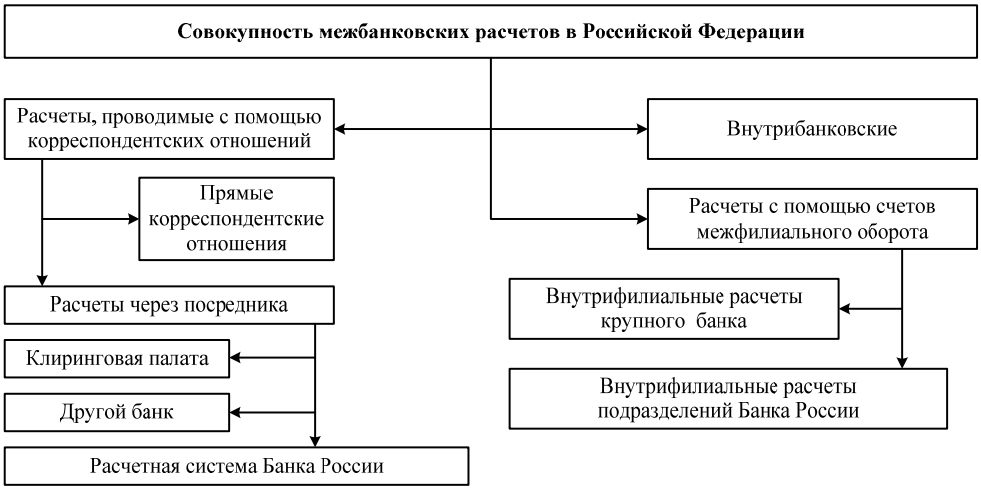


**Рис. 1.2.5.** Способы проведения межбанковских расчетов в РФ

Следует признать, что отдельные составляющие этой системы различаются сроками существования и неравнозначны по степени влияния на экономическую систему.

Самая старая форма межбанковских расчетов – прямые корреспондентские отношения. Они устанавливались между кредитными институтами с начала XIII века, по мере их развития из меняльных и ростовщических лавок. Значительно позднее возникли специализированные организации, целью деятельности которых стало посредничество в межбанковских платежах. С развитием и усложнением структуры банковской системы, увеличением числа ее участников посредники становятся главными организаторами межбанковских расчетов.

На территории России ведущая роль в организации данного сегмента экономических отношений отводится Центральному банку РФ.

Необходимость существования *расчетной сети Центрального банка РФ* продиктована рядом причин.

Во-первых, Банк России обязан проводить единую денежно-кредитную политику в стране, следить за состоянием второго уровня национальной банковской системы, стабильностью национальной денежной единицы[1]. Выполнение названных задач возможно при наличии полной информации о системе платежей внутри экономической системы.

Во-вторых, в составе второго уровня банковской системы России действует значительное количество зарегистрированных кредитных организаций. Для расчетов с каждым из этих кредитных институтов банк должен открыть корреспондентский счет. Причем количество данных счетов соответствует числу участников расчетов. Даже крупный коммерческий банк не может позволить себе иметь столько счетов. Для облегчения расчетов Банк России создал систему расчетно-кассовых центров (РКЦ), позволяющих решить эту проблему. Роль РКЦ состоит и в том, что наличие даже одного корреспондентского счета в этой организации позволяет производить расчеты с любым кредитным институтом страны, так как сами РКЦ связаны в единую расчетную сеть Банка России.

Другой способ проведения межбанковских расчетов – платежи посредством *клиринговых центров и палат*. Клиринг (англ. *clearing* – очистка) представляет собой систему межбанковских безналичных расчетов, осуществляемых специальными расчетными палатами путем взаимного зачета платежей участниками данного клиринга. При этом сумма списаний и зачислений участников расчетов равна. Как правило, применяется клиринг с лимитируемым сальдо, т. е. допускающий возникновение взаимной задолженности в определенных пределах на короткий срок. В случае превышения лимита должник обязан погасить образовавшуюся задолженность.

Для осуществления клиринговых расчетов в нашей стране необходимо получение разрешения ЦБ РФ. Следует признать, что доля негосударственных расчетных систем в современной России пока невелика.

Основной причиной создания клирингового учреждения (расчетной палаты, центра, дома) является ускорение и оптимизация взаимных расчетов между участниками, повышение надежности расчетов, более рациональное использование временно свободных ресурсов кредитных учреждений. Как показывает международная практика, чаще всего клиринговые учреждения создаются на базе крупных коммерческих банков, имеющих обширную сеть корреспондентских отношений как внутри страны, так и за рубежом, обладающих значительными кредитными ресурсами. Реже клиринговые центры возникают в результате решения ряда равновеликих кредитно-расчетных институтов с привлечением прочих участников.

Старейший способ организации межбанковских расчетов – *прямые корреспондентские связи банков*. С их помощью возможно проведение всех расчетных операций, за исключением перечисления налогов и других обяза-

[1] *О Центральном* банке Российской Федерации (Банке России): федер. закон от 27 июня 2002 г. № 86-ФЗ. Гл. 1.

тельных платежей в бюджеты всех уровней и государственные социальные внебюджетные фонды. Такие платежи должны перечисляться только через систему РКЦ.

Одно из преимуществ прямых корреспондентских отношений – исключение посредников из межбанковских расчетов, что приводит к их ускорению и удешевлению, особенно в случае большого взаимного оборота двух конкретных кредитных учреждений.

Существенную долю прямых корреспондентских отношений составляют различные операции, не связанные непосредственно с проведением расчетов по поручению клиентов. Это объясняется тем, что банки все шире используют услуги друг друга в коммерческой деятельности.

Прямые корреспондентские счета наиболее распространены в сфере международных расчетов, где они открываются в рамках генеральной валютной лицензии, выдаваемой Центральным банком РФ конкретным коммерческим банкам.

Построение эффективной платежной системы – важная задача, решаемая каждой страной самостоятельно, однако при этом должны учитываться требования стандартизации технологий и принципы проведения расчетов.

## Вопросы для самопроверки

**1.1. Деньги, денежные потоки, денежный оборот**

1. Что такое денежный поток?
2. Что такое кругооборот денег и товаров в экономической системе?
3. К каким результатам приводит избыточность или недостаток денег по сравнению с количеством товаров в экономической системе?
4. Дайте характеристику денежному и платежному обороту внутри экономической системы.
5. Для чего открывается расчетный счет предприятию?

**1.2. Безналичные расчеты в современной экономике**

1. Каковы принципы организации безналичных расчетов в Российской Федерации?
2. Как проходит безналичный расчет с применением платежного поручения?
3. Каковы особенности проведения расчетов с применением аккредитивов?
4. В чем сходство/различия проведения расчетных операций по таким документам, как инкассовое поручение и платежное требование?
5. Как организованы межбанковские расчеты? В чем разница между расчетным и корреспондентским счетом?

Раздел 2

# Экономическая природа финансов организаций (предприятий)

## 2.1. Сущность, функции и принципы организации финансов предприятий

### 2.1.1. Место финансов предприятий в системе финансов

В рамках экономической системы товарно-денежные отношения выступают основной причиной возникновения и развития всей совокупности стоимостных экономических категорий, опосредующих воспроизводственный процесс. Существенное место занимают отношения, регулируемые государством. Они относятся к особой экономической категории и называются финансовыми.

Слово «финансы» происходит от латинского *finis*, означающего «конец, окончание, финиш». В денежных отношениях, складывающихся между населением и государством в лице судьи, князя или короля, это слово означало завершение платежа, окончательный расчет. Позднее от термина *finis* произошло слово *financia*, обозначающее денежный платеж. Во Франции этот термин применялся в XVI веке уже в более широком смысле – как совокупность публичных доходов и расходов. От латинского слова *fiscus* произошел термин «фиск» (казна). Этим словом в латинском языке называли плетеную корзину, в которую ссыпали деньги и материальные ценности, полученные государством от населения в качестве налогов. Термин *fiscus*, таким образом, получил новое содержание и стал обозначать денежные и материальные ценности, которыми располагает государство.

Основными предпосылками появления финансов являются наличие товарно-денежных отношений и государства, которому для выполнения возложенных на него функций необходимы денежные средства.

Для того чтобы выделить финансы из всей совокупности стоимостных экономических категорий, необходимо определить те специфические черты, которые присущи именно данной категории.

Таких особенностей финансов – четыре[1].

[1] *Финансы* и кредит: учебник / А. Ю. Казак и др.; под ред. А. Ю. Казака. Екатеринбург: Изд. дом «ЯВА», 1996. С. 114–119.

1. *Финансы – всегда выражают денежные и только денежные отношения между различными субъектами общественного воспроизводства в рамках экономической системы.*

Известно, что всю совокупность экономических отношений в обществе можно условно разделить на две большие группы – *денежные* отношения и *натуральные*. Указание на денежный характер финансовых отношений – существенный признак финансов.

Однако денежный характер финансовых отношений, хотя и существенный, но еще недостаточный признак для того, чтобы полностью подчеркнуть специфику финансов.

Любое финансовое отношение всегда является денежным, поскольку деньги составляют материальное содержание всех финансовых процессов. Но, как следует из вышеприведенного определения, не любое денежное отношение является финансовым.

2. *Лишь те денежные отношения финансовые, которые обусловлены фактом существования государства, необходимостью обеспечения выполнения последним своих функций и имеют государственно-властную (принудительную) форму проявления.*

В основе объективного методологического подхода при решении вопроса о совокупности денежных отношений, выражаемых финансами, лежит четкое понимание сущности таких фундаментальных категорий, как базис (материальное производство) и надстройка (государство), их взаимосвязи и взаимообусловленности.

Действительно, вне зависимости от наличия государства, производственный процесс невозможно осуществлять иначе, чем регулярно возмещая стоимость израсходованных средств производства ($c$), выплачивая работникам заработную плату ($v$) и получая прибыль ($m$).

Таким образом, первичное распределение стоимости совокупного общественного продукта всегда осуществляется без участия государства[1], на основе и в соответствии с объективными потребностями и законами материального производства. Главная роль в этом процессе принадлежит совокупности базисных стоимостных экономических категорий – деньгам, цене, заработной плате и др.

Как известно, необходимость в государственной форме управления обществом появляется на вполне определенной стадии его исторического развития.

Для обеспечения материальной основы функционирования своего аппарата, осуществляющего выполнение государственных функций, требуются деньги, взять которые государству негде, кроме как в сфере материального производства.

[1] В командно-административной экономике государство вмешивается во все аспекты экономической жизни, в том числе и в процесс первичного распределения стоимости совокупного общественного продукта. Но, по вполне понятным причинам, данная ситуация не может служить основой для общих выводов.

3. *Тесная взаимозависимость финансов и государства обусловливает перераспределительный (надстроечный) характер финансовых отношений.*

Именно с возникновением государства в обществе появляется объективная потребность в формировании системы перераспределительных отношений (распределении уже распределенного), которая с развитием товарно-денежных отношений принимает денежную (финансовую) форму. Графически данный процесс можно изобразить следующим образом (рис. 2.1.1).

**Рис. 2.1.1.** Перераспределение стоимости совокупного общественного продукта посредством финансовых отношений в экономической системе:
I – государственный бюджет (государство);
II – первичное распределение стоимости совокупного общественного продукта;
а, б, в – перераспределительные (финансовые) отношения

С помощью финансов государство изымает в свое распоряжение часть стоимости совокупного общественного продукта, созданного в сфере материального производства.

4. *Денежные отношения, выражаемые финансами, государство целенаправленно сводит в систему денежных отношений, опосредующую формирование и использование централизованных и децентрализованных денежных фондов (доходов), используемых в соответствии с возложенными на государство функциями.*

Ни одна другая стоимостная экономическая категория не обладает вышеперечисленной совокупностью признаков, что и обеспечивает специфику финансов.

Итак, ***финансы*** *– это обусловленная фактом существования государства и необходимостью обеспечения выполнения последним своих функций система денежных отношений, имеющих государственно-властную форму проявления, выражающих перераспределение стоимости совокупного общественного продукта и целенаправленное формирование на этой основе централизованных и децентрализованных денежных фондов (доходов) в соответствии с общественными потребностями.*

Финансы, как экономическая категория, выполняют определенные функции:

1) *формирование денежных фондов (доходов).* Посредством проведения государственной налоговой политики формируются разнообразные денежные фонды – централизованный (государственный бюджет), децентрализованные (на региональном и местном уровнях), целевые фонды и т. д.;

2) *использование денежных фондов (доходов).* Аккумулируемые государством средства перераспределяются в ходе реализации политики государ-

ственных расходов на материальное содержание государственного аппарата, с тем чтобы последний мог эффективно выполнять возложенные на него государственные функции, на создание и поддержание в обществе рациональной и эффективной структуры общественного производства, проведение экономической, социальной, военной политики и т. д.;

3) *контрольная*. Она имманентно присуща финансам как экономической категории и реализуется одновременно либо с первой, либо со второй функцией финансов. Конкретное проявление содержания контрольной функции осуществляется в ходе деятельности финансовых органов, реализующих на практике финансовую политику государства.

При своем общем принципиальном единстве формы организации и внешнее проявление финансовых отношений различны. В этом смысле можно говорить о системе финансов.

***Система финансов*** *– это совокупность различных сфер (звеньев) финансовых отношений, объединенных принципиальным единством в рамках общей объективной категории «финансы», но характеризующихся, во-первых, своими специфическими особенностями в формировании и использовании денежных фондов (доходов); во-вторых, различной ролью (значимостью) в общественном воспроизводстве и экономической системе в целом.*

Функциональное построение системы финансов должно удовлетворять следующим основным принципам.

Во-первых, каждое звено системы финансов, взятое в отдельности, не может охватывать более широкий круг денежных отношений, нежели это характерно для общей категории «финансы».

Во-вторых, система финансов, взятая в целом, в каждый конкретный момент должна в точности соответствовать принципиальным сущностным характеристикам и. функциональному назначению финансов как объективной экономической категории.

Система финансов включает три сферы: общегосударственные финансы; местные финансы; финансы государственных организаций и предприятий.

Важнейшей сферой системы финансов являются *общегосударственные финансы*.

Центральным звеном общегосударственных финансов выступает государственный бюджет, представляющий собой главный централизованный фонд государства. Посредством функционирования государственного бюджета государство мобилизует и перераспределяет значительную часть финансовых ресурсов страны. В государственном бюджете находят свое концентрированное выражение все основные (крупнейшие) источники доходов и расходов государства. В состав общегосударственных финансов входят также государственный кредит и система специальных (внебюджетных) фондов (пенсионный фонд и др.).

Следующее звено системы финансов – *местные финансы*. В свою очередь, основное звено местных финансов – местные бюджеты. Помимо этого

в состав местных финансов включаются: система местных займов, местные внебюджетные фонды и т. д.

Специфической сферой системы финансов являются *финансы государственных организаций, предприятий, учреждений*.

Являясь собственником унитарных предприятий, государство может полностью распространять денежные отношения на предприятия государственной и муниципальной формы собственности. Только в этом случае мы наблюдаем проявление всех признаков финансов и их функций.

Финансовые отношения, возникающие между государством и хозяйствующими субъектами частной формы собственности, регулируют только часть денежных отношений, касающихся налоговой, бюджетной, социальной политики государства. Все остальные денежные отношения предприятий частной формы собственности не являются финансовыми и требуют введения новой категории.

Итак, под финансами мы будем понимать только публичные финансы, а под категорией ***финансы организаций (предприятий)*** *– денежные отношения, касающиеся формирования и использования фондов денежных средств государственных и муниципальных унитарных предприятий*.

## 2.1.2. Сущность, функции и принципы организации финансов организаций (предприятий)

Вопрос о сущности финансов организаций (предприятий) в экономической литературе остается до сих пор дискуссионным, а с переходом к рыночной экономике полемика только усиливается.

В командно-административной экономике, где собственником практически всех предприятий выступало государство, категория «финансы предприятий» относилась ко всем предприятиям, а сами финансы предприятий полностью включались в систему финансов.

С переходом к рыночной экономике категория «финансы» не изменилась, как, впрочем, не поменялась и суть финансов предприятий. Как и прежде, под финансами предприятий понимают денежные отношения хозяйствующих субъектов, связанные с выполнением государством его функций, т. е. имеющие императивную форму проявления. Рынок сужает функции государства и преобразует их, в связи с чем объективно сужаются и его отношения, касающиеся функционирования хозяйствующих субъектов, перешедших в частную собственность и лишь в очень узких рамках взаимодействующих с государством. Денежные отношения частных предприятий по управлению их финансово-хозяйственной деятельностью, наоборот, расширяются до уровня взаимоотношений не только с государством, но и с рынками капитала, рынками средств производства и товаров. Такой спектр отношений уже нельзя отнести к финансам предприятий, его определяют как категорию «денежное хозяйство предприятий». Данная категория также представляет собой предмет финансовой науки.

Между тем анализ современной экономической литературы показывает, что практически все исследователи трансформируют категорию «финансы организаций (предприятий)», ориентируясь на рыночные условия хозяйствования, при этом не объясняя ее новых проявлений в принципиально изменившихся экономических отношениях в обществе.

Вызывает полемику и вопрос о том, какой хозяйствующий субъект считать предприятием.

Под предприятиями следует понимать коммерческие организации, так как лишь они участвуют в воспроизводственном процессе. Некоммерческие организации создаются не для предпринимательских целей, не преследуют цель извлечения прибыли, не распределяют полученную прибыль между участниками. Некоммерческие организации могут осуществлять предпринимательскую деятельность, но лишь постольку, поскольку это служит достижению целей, ради которых они созданы, и соответствующую этим целям[1].

Существуют различные точки зрения на категорию «финансы организаций (предприятий)». Серьезные исследования в области теории финансов предприятий ведут М. В. Романовский, Б. М. Сабанти, О. В. Врублевская, В. В. Бочаров, А. Д. Шеремет, Л. Н. Павлова, Д. С. Моляков и др.

Практически все исследователи определяют финансы предприятий как совокупность денежных отношений.

Так, М. В. Романовский характеризует финансы предприятий как «систему денежных отношений, которые в определенной степени регламентированы государством и связаны с реальными денежными потоками предприятия, формированием и использованием капитала, денежных фондов и доходов, необходимых для осуществления уставной деятельности и выполнения всех обязательств»[2]. И далее: «Финансовые ресурсы предприятия – это все источники денежных средств, аккумулируемые предприятием для формирования необходимых ему активов в целях осуществления всех видов деятельности, как за счет собственных доходов, накоплений и капитала, так и за счет различного рода поступлений».

Согласно трактовке М. В. Романовского финансовые отношения, возникающие в ходе образования и использования финансовых ресурсов предприятия, формируются в процессе кругооборота его средств, что, в свою очередь, опосредуется денежными потоками, порождаемыми различными видами его деятельности:

- текущей деятельностью,
- инвестиционной деятельностью,
- финансовой деятельностью,
- прочей деятельностью и хозяйственными операциями[3].

---

[1] *Гражданский* кодекс РФ. Ч. 1. Ст. 50.

[2] *Финансы* предприятий: учебник / под ред. М. В. Романовского. СПб.: Изд. дом «Бизнес-пресса», 2000. С. 29.

[3] *Там же.*

Таким образам, в предмет изучения науки о финансах предприятий попадают все денежные отношения предприятия со всеми его контрагентами, в том числе с поставщиками и покупателями по всем формам и способам расчетов, наемными рабочими по поводу оплаты труда, удержания налога на доходы физических лиц и взносов во внебюджетные фонды государства.

На наш взгляд, трактовка исследуемой категории в таком виде достаточно дискуссионна, поскольку отношения между поставщиками, покупателями и предприятиями носят характер товарно-денежный, а не финансовый. Отношения с наемными работниками по поводу оплаты труда являются ничем иным, как куплей-продажей рабочей силы в зависимости от ее качественных характеристик. Удержание подоходного налога – это часть отношений физических лиц с государством. Предприятие в этом случае является лишь налоговым агентом, а ответственность за неуплату налогов, в конечном счете, несет само физическое лицо. Кроме того, к предприятиям М. В. Романовский относит наряду с коммерческими и некоммерческие организации.

Кроме того, ученые Санкт-Петербургской финансовой школы вводят категорию «финансы хозяйствующих субъектов» как относительно самостоятельную сферу системы финансов государства, которая охватывает широкий круг денежных отношений, связанных с формированием и использованием капитала, доходов, денежных фондов в процессе кругооборота их средств и выраженных в виде различных денежных потоков[1].

Здесь уместно заметить, что вместо понятия организации (предприятия) корректнее было бы употреблять термин «хозяйствующий субъект».

А. Д. Шеремет и Р. С. Сайфулин, понимая под предприятиями коммерческие организации, дают такое определение: «Финансы – это система денежных отношений экономического субъекта, возникающая в процессе его производственно-хозяйственной деятельности»[2]. Это довольно емкое определение позволяет им отнести к финансовым отношения хозяйствующего субъекта с другими предприятиями и организациями по поставкам сырья, материалов, комплектующих изделий, реализации продукции, оказанию услуг и др., отношения с персоналом по выплате заработной платы и даже отношения с аудиторскими фирмами и другими хозяйствующими субъектами[3]. Эти авторы дают следующее определение финансовым отношениям: «Финансовые отношения – это инвестирование, кредитование, налогообложение, система финансовых рычагов, страхование и т. д.»[4].

В. В. Бочаров отмечает, что «финансы предприятий выражают систему денежных отношений, возникающих в процессе хозяйственной деятельности и необходимых для формирования и использования капитала, доходов и де-

[1] *Финансы* предприятий / под ред. М. В. Романовского. С. 13–20.
[2] *Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С.* Финансы предприятия. М.: ИНФРА-М, 1997. С. 7.
[3] *Там же*. С. 7–8.
[4] *Там же*. С. 13.

нежных фондов»[1]. Он также включает в данную категорию финансовые отношения, существующие со всеми контрагентами, аналогично точке зрения М. В. Романовского, и отмечает, что «реальное формирование финансовых ресурсов предприятий начинается только на стадии распределения, когда стоимость реализована и из выручки от реализации товаров выделяются отдельные элементы стоимости (фонд возмещения, фонд оплаты труда, прибыль)»[2].

И. Т. Балабанов констатирует, что «финансы любого хозяйствующего субъекта охватывают денежные отношения данного субъекта с другими хозяйствующими субъектами (по оплате поставок сырья, товаров, других материальных ценностей, по реализации продукции, при получении финансовых и коммерческих кредитов, при вложении капитала и т. п.); учредителями (при распределении прибыли); трудовым коллективом (по оплате труда, при распределении доходов и прибыли, при выплате дивидендов по акциям, процентов по облигациям и т. п.); государственными органами управления (при уплате налогов, обязательной продаже части экспортной выручки и т. п.)»[3]. «Финансовые ресурсы хозяйствующего субъекта, – пишет И. Т. Балабанов, – это денежные средства, имеющиеся в его распоряжении. Финансовые ресурсы направляются на развитие производства (производственно-торгового процесса), содержание и развитие объектов непроизводственной сферы, потребление, а также могут оставаться в резерве»[4].

Перечень точек зрения можно было бы продолжить, однако это делать нецелесообразно, поскольку многие российские ученые имеют мнения схожие с представленными.

Базируясь на сущности категории «финансы», рассмотрим категорию «финансы предприятий».

Чтобы определить характер денежных отношений, опосредующих категорию «финансы предприятий», рассмотрим систему денежных отношений, используемую предприятиями для своей деятельности. При этом разделим предприятия на две группы: государственные (муниципальные) и негосударственные (частные) (рис. 2.1.2).

Специфика денежных отношений государственных (муниципальных) предприятий состоит в том, что у них существуют развитые отношения с государством, а с рынками капитала эти отношения ограничиваются получением и погашением кредитов и займов.

Государство как собственник наделяет государственные и муниципальные предприятия денежными средствами в виде уставного фонда или финансирует их по смете затрат. По результатам деятельности таких предприятий

---

[1] *Бочаров В. В.* Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. М.: Финансы и статистика, 2001. С. 6.

[2] *Там же.* С. 9.

[3] *Балабанов И. Т.* Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? М.: Финансы и статистика, 1995. С. 16.

[4] *Там же.* С. 29.

собственник – государство получает часть чистой прибыли, а в рамках фискальной функции – налоги в бюджет.

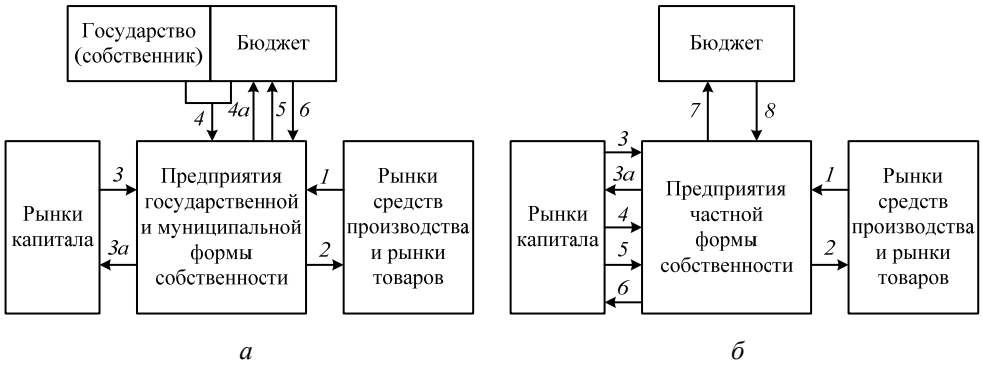


**Рис. 2.1.2.** Денежные отношения предприятий с рынками капитала, средств производства, товаров и с государством:

*а – предприятия государственной и муниципальной формы собственности:*
1 – поступления с нефинансовых рынков (выручка от реализации продукции, прочая реализация); 2 – выплаты нефинансовым рынкам (оплата сырья, материалов, покупка оборудования, зарплата и т. п.); 3 – получение кредитов, займов (заемное финансирование); 3а – погашение кредитов (займов) и процентов по ним; 4 – поступления из бюджета (финансирование за счет собственных средств); 4а – доходы от использования государственного имущества; 5 – налоговые выплаты; 6 – дотации и субвенции предприятию;

*б – предприятия частной формы собственности:*
1 – поступления с нефинансовых рынков (выручка от реализации продукции, прочая реализация); 2 – выплаты нефинансовым рынкам (оплата сырья, материалов, покупка оборудования, зарплата и т. п.); 3 – получение кредитов, займов (заемное финансирование); 3а – погашение кредитов (займов) и процентов по ним; 4 – поступления от постоянных собственников предприятия (финансирование за счет собственных средств предприятия); 5 – поступления от новых собственников при новой эмиссии ценных бумаг или продаже паев (паевое финансирование); 6 – выплаты собственникам (дивиденды, проценты по паям); 7 – налоговые выплаты; 8 – субвенционные платежи предприятию, бюджетные кредиты

Такие предприятия имеют возможность получения дотаций и субвенций. Взаимоотношения государственных (муниципальных) предприятий с рынками товаров во многом также связаны с государством, поскольку возникают по поводу выполнения государственного заказа. На рынках капитала предприятия привлекают денежные средства, недостающие для полноценного финансирования. Это также находится под контролем государства как собственника предприятий.

Таким образом, мы видим императивный характер денежных отношений государственных (муниципальных) предприятий и наличие всех признаков финансов.

Предприятия частной формы собственности, наоборот, имеют разнообразные связи с рынками капитала, а их отношения с государством ограничиваются уплатой налогов и поступлениями из бюджета в виде субвенций и бюджетных кредитов, и лишь при определенных условиях. Такие отноше-

ния регулируются государством в очень узких рамках и не отвечают в полной мере ни сущности финансов, ни их признакам.

Таким образом, категория «финансы предприятий» применима лишь к государственным и муниципальным унитарным предприятиям. Их деятельность регулируется Федеральным законом от 14 ноября 2002 г. № 161-ФЗ «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях».

Унитарным предприятием признается коммерческая организация, не наделенная правом собственности на закрепленное за ней собственником имущество. Собственником таких предприятий являются государственные органы или органы местного самоуправления. Имущество унитарного предприятия является неделимым и не может быть распределено по вкладам (долям, паям), в том числе между работниками предприятия.

Имущество унитарных предприятий принадлежит им на праве хозяйственного ведения или оперативного управления (федеральное казенное предприятие).

Унитарное предприятие, основанное на праве хозяйственного ведения, создается уполномоченным государственным органом или органом местного самоуправления. Такое предприятие может владеть, пользоваться и распоряжаться своим имуществом, а собственник осуществляет контроль над использованием и сохранностью имущества. При этом собственник не отвечает по обязательствам предприятия.

Федеральное казенное предприятие создается по решению Правительства РФ на базе имущества, находящегося в федеральной собственности, и имеет право лишь владеть и пользоваться имуществом в соответствии с целями своей деятельности и задачами собственника, а распоряжается имуществом только с согласия собственника, который вправе изымать лишнее и не по назначению используемое имущество. Российская Федерация несет субсидиарную ответственность по обязательствам казенного предприятия при недостаточности его имущества. Казенное предприятие может быть реорганизовано или ликвидировано по решению Правительства РФ, т. е. не может быть подвергнуто процедурам банкротства.

Из представленных особенностей деятельности государственных и муниципальных унитарных предприятий становится понятно, что все признаки финансов проявляются именно по отношению к этой организационно-правовой форме. Деятельность государственных (муниципальных) предприятий опосредуется денежными отношениями, обусловленными фактом существования государства, носящими перераспределительный характер, а также позволяющими формировать централизованные и децентрализованные денежные фонды (доходы). При изменении экономической системы сущность объективных экономических категорий «финансы» и «финансы предприятий» не меняется.

***Финансы предприятий*** *– это система денежных отношений по поводу формирования и использования предприятиями денежных средств для*

*производства товаров и услуг, построенная на взаимоотношениях с государством в рамках возложенных на него функций*.

Обратимся к мнению ведущих ученых, исследовавших функции финансов предприятий. По данному вопросу нет единой точки зрения.

М. В. Романовский выделяет три функции финансов предприятий: регулирование денежных потоков предприятия; формирование капитала; использование капитала, доходов и денежных фондов[1].

В. В. Бочаров также выделяет три функции финансов предприятий: формирование капитала (дохода); использование капитала (дохода); контрольная функция[2].

И. Т. Балабанов считает, что финансы предприятий выполняют следующие три функции: формирование денежных фондов (доходы); использование этих фондов (расходы); контроль за их формированием и использованием[3].

Л. Н. Павлова придерживается той точки зрения, что финансы предприятий имеют две функции: распределительную и контрольную[4]. И эта позиция весьма распространенна среди ученых.

Примеров можно привести множество, однако, как отмечал Э. А. Вознесенский, а впоследствии и Б. М. Сабанти, необходимо четко разграничить функции и роль экономической категории: функция определяет общественное назначение экономической категории, роль выражается в результатах ее практического использования[5].

Функциями финансов предприятий, исходя из их сущности, являются:

- формирование денежных средств предприятий;
- использование денежных средств предприятий.

Создание предприятия начинается с формирования уставного фонда за счет средств собственника – государства или осуществляется по смете. Для расширения деятельности могут привлекаться денежные активы с рынка капитала: кредиты, кредиторская задолженность и т. п. Денежные средства пополняются и за счет части чистой прибыли, как правило, для расширенного воспроизводства.

Использование денежных средств происходит путем их инвестирования в основной капитал, вложений в оборотный капитал, расходов на выплату заработной платы и другие текущие операции.

Основной задачей формирования и расходования денежных средств является их аккумуляция для обеспечения безубыточной финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Следует отметить, что предприятия государственной (муниципальной) формы собственности функционируют не на рынке свободной конкуренции, а решают задачи, поставленные перед ними

---

[1] *Финансы* предприятий / под ред. М. В. Романовского. С. 31.

[2] *Бочаров В. В.* Управление денежным оборотом предприятий и корпораций. С. 7.

[3] *Балабанов И. Т.* Основы финансового менеджмента … С. 16.

[4] *Павлова Л. Н.* Финансы предприятий: учеб. для вузов. М.: Финансы; ЮНИТИ, 1998. С. 64–66.

[5] *Сабанти Б. М.* Теория финансов: учеб. пособие. М.: Менеджер, 1998. С. 13.

государством. В связи с этим им не нужно добиваться снижения издержек или бороться за качество изделий, лучшее, чем у других предприятий, им необходимо лишь как минимум обеспечивать равенство доходов и расходов, как максимум – зарабатывать прибыль для расширенного воспроизводства, достаточного для обеспечения собственника – государства товарами и услугами, производимыми для удовлетворения его потребностей. Это очень серьезно сказывается на финансовых результатах деятельности предприятий, являющихся по сути своей неконкурентоспособными на открытом рынке. Не случайно государство привлекает в настоящее время внимание к проблеме управления государственной собственностью.

Отметим, что контрольная функция не присуща категории «финансы предприятий», поскольку контроль осуществляется каким-либо контролирующим органом и всецело зависит от его специфики. Например, цель налоговых органов – проверить правильность исчисления и уплаты налогов в бюджет и специальные фонды государства, цель внутрифирменного контроля – обеспечить сохранность денежных и товарно-материальных ценностей и т. д.

Регулирование денежных потоков также не является функцией финансов предприятий, поскольку выражает действия собственников и менеджеров предприятия по выбору организационно-правовой формы, структуры управления, учетной политики и т. д., что при функционировании предприятия влияет на его рентабельность и платежеспособность.

По поводу определения принципов организации финансов предприятий в условиях рыночной экономики среди российских ученых также не сложилось единого мнения.

Так, М. В. Романовский выделяет семь принципов: плановости; финансового соотношения сроков; взаимозависимости финансовых показателей; гибкости (маневрирования); минимизации финансовых издержек; рациональности; финансовой устойчивости[1].

Н. В. Колчина отмечает, что организация финансов предприятия строится на основе принципов хозяйственной самостоятельности, самофинансирования, материальной ответственности, заинтересованности в результатах деятельности, формирования финансовых резервов[2].

С. В. Большаков считает, что важнейшие принципы организации финансов предприятий – это полный хозяйственный (коммерческий) расчет; разграничение средств основной и инвестиционной деятельности; деление оборотных средств на собственные и заемные; обеспечение сохранности собственных оборотных средств; образование денежных фондов и резервов; планирование[3].

---

[1] *Финансы*: учеб. для вузов / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской, Б. М. Сабанти. М.: Перспектива; Юрайт, 2000. С. 430–431.

[2] *Финансы* предприятий: учеб. для вузов / Н. В. Колчина, Г. Б. Поляк, Л. П. Павлова и др.; под ред. Н. В. Колчиной. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. С. 12.

[3] *Большаков С. В.* Основы управления финансами: учеб. пособие. М.: Изд. дом «ФБК-Пресс», 2000. С. 33.

Определяя принципы организации финансов предприятий в условиях рыночной экономики, необходимо исходить из сущности данной экономической системы: в рыночной экономике предприятия являются независимыми хозяйствующими субъектами, работающими в условиях конкуренции.

Понятие юридического лица дано в ст. 48 ч. I Гражданского кодекса РФ: юридическим лицом признается организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде. Юридическое лицо должно иметь самостоятельный баланс или смету.

Из этого определения становится ясно, что хозяйственная самостоятельность, самофинансирование, материальная заинтересованность, заинтересованность в результатах деятельности, полный хозяйственный (коммерческий) расчет, обеспечение сохранности собственных оборотных средств не могут выступать принципами организации финансов предприятий – они являются принципами хозяйствования в условиях рыночной экономики.

Принципы же организации финансов предприятий в рыночной среде должны определять специфику организации финансов предприятий в ней, а не общие принципы хозяйствования, характерные для всей системы.

Исторически изменение принципов организации финансов предприятий шло вместе с изменением моделей управления экономикой и обществом в целом. За последние годы эти принципы менялись, как минимум, три раза и отражали особенности: командно-административной экономики (до 1987 г.); периода перестройки экономики (1987–1991 гг.); рыночной экономики (с 1992 г. и до настоящего момента) (рис. 2.1.3).

**Рис. 2.1.3.** Принципы организации финансов предприятий[1]

[1] Составлено по: *Финансы* / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской, Б. М. Сабанти. С. 426–431.

Как видим, принципы организации финансов предприятий при командно-административной системе управления экономикой исключали инициативу в деятельности предприятия, которое должно было действовать строго в соответствии с планами, утверждаемыми для каждого предприятия государством в лице министерств и ведомств. При этом финансовые ресурсы строго разграничивались по видам деятельности предприятия и по видам активов. Большое внимание уделялось сохранности оборотных средств, которыми государство наделяло предприятия.

Экономически неэффективная система хозяйствования поддерживалась государством и полностью финансировалась из бюджета. Это продолжалось до тех пор, пока существовала благоприятная конъюнктура цен на нефть и энергоносители на мировых рынках и государство получало за счет этого «сверхдоходы» в бюджет.

К середине 80-х годов XX века ситуация на мировых рынках энергоносителей стала ухудшаться, и государство уже не получало высоких поступлений от экспорта. В этих условиях пришлось провозгласить для предприятий, наряду с существовавшими, новые принципы хозяйствования – самофинансирование, самоокупаемость и полный хозрасчет, поскольку государственный бюджет не выдерживал финансовой нагрузки по финансированию деятельности предприятий.

Принцип самофинансирования означал возможность предприятия покрывать свои расходы собственными доходами. Принцип самоокупаемости предусматривал, что после покрытия всех расходов у предприятия еще останутся средства для простого воспроизводства. Полный хозрасчет подразумевал, что предприятие может не только покрывать свои расходы, но и расширять производство и поощрять сотрудников за счет собственной прибыли. Поскольку внутренний рынок был недостаточно платежеспособным, предприятиям было разрешено самостоятельно выходить на внешние рынки и заключать прямые контракты с зарубежными партнерами, а за счет полученной валютной выручки формировать валютные фонды, которые являлись источником финансирования технического перевооружения предприятий. Это решало и проблемы государства по пополнению валютных резервов.

Следует заметить, что новые принципы организации финансов предприятий, характерные для периода перестройки, принципиально отличались от применявшихся одновременно с ними принципов командно-административной системы. Переход России к рыночной экономике логично завершил начатые перестройкой перемены.

В рыночной экономике России можно выделить два принципа организации финансов предприятий. Поскольку в общем смысле принципы выражают основу какого-либо явления или категории, то принципы организации финансов предприятий должны исходить из их сущности и функций и отвечать на вопрос: «Как организовать систему денежных отношений по поводу формирования и использования денежных средств предприятия, чтобы оно отвечало интересам государства?».

Таким образом, можно выделить принцип плановости и принцип обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

Принцип плановости означает, что все показатели деятельности предприятия планируются исходя из экономической политики государства – собственника предприятия, путем составления стратегического плана, бизнес-планов инвестиционных проектов и бюджета предприятия.

Принцип обеспечения финансовой устойчивости предприятия означает, что оно должно поддерживать такой уровень рентабельности, чтобы не только удовлетворять потребности государства в выпускаемых товарах, но и пополнять доходы бюджета за счет управления государственной собственностью. Кроме того, предприятие должно иметь достаточный запас ликвидности для выполнения своих обязательств.

В заключение следует отметить, что финансы, как и финансы предприятий, не изменяют своей сущности при переходе к рыночной экономике, являющейся принципиально новой экономической системой по сравнению с административно-командной экономикой. Финансы выражают денежные отношения, обусловленные фактом существования государства, и имеют надстроечный характер. Финансы (организаций) предприятий, являясь частью системы финансов, с одной стороны, взаимосвязаны с финансами, с другой – имеют особые черты, проявляющиеся на уровне организаций (предприятий), и выражают их отношения с государством по поводу формирования и использования денежных средств хозяйствующих субъектов.

### 2.1.3. Необходимость возникновения категории «денежное хозяйство предприятий» и ее взаимосвязь с категорией «финансы организаций (предприятий)»

В условиях рыночной экономики финансовая устойчивость предприятий зависит не только от организации финансовых отношений, но и от всей совокупности денежных отношений с рынками капитала, средств производства и товаров, с государством. Такие денежные отношения проявляются во всех подсистемах деятельности предприятий: маркетинге, сбыте, исследованиях и новых разработках, производстве, материально-техническом снабжении, логистике, персонале и, конечно, в организации финансовой деятельности. Управленческие решения по стратегическому развитию и текущей деятельности принимаются также исходя из критерия достаточности денежных средств. Предприятие должно иметь такую выручку от реализации, которая позволила бы покрыть необходимые выплаты по текущей деятельности, а в случае внедрения инвестиционных программ финансировать потребности в расширенном воспроизводстве. Таким образом, без изучения всей совокупности денежных отношений нельзя в полной мере управлять финансовыми отношениями, и наоборот.

Все денежные отношения организаций (предприятий) можно разделить на две группы: финансовые и нефинансовые.

Финансовые отношения возникают по поводу формирования и использования денежных средств организациями (предприятиями) и построены на взаимоотношениях с государством. Нефинансовые отношения опосредуют поступление денежных средств за готовую продукцию, оплату сырья, выплату заработной платы, получение и погашение кредита и т. п.

Вся совокупность денежных отношений строится на потоках денежных средств, опосредующих формирование и использование денежного капитала предприятий. При этом возникает тесная взаимосвязь между денежными потоками, находящимися под влиянием финансовых и нефинансовых отношений, а также финансовым и нефинансовым денежным капиталом.

Понятие «денежные потоки» впервые появилось в США и было сформулировано как «cash flow», что в дословном переводе с английского означает «движение наличных денег». Несмотря на то что в российской экономической литературе и хозяйственной практике в настоящее время данное понятие применяется достаточно часто, полного и точного его определения не существует.

Мы будем понимать под ***денежными потоками*** *реальное движение денежных средств по текущей, финансовой и инвестиционной деятельности*[1]*, поддерживающее рентабельность, ликвидность (платежеспособность) организации (предприятия) и повышающее его стоимость* (табл. 2.1.1).

Таблица 2.1.1

**Классификация денежных потоков организации (предприятия)**

| Классификация | Вид денежного потока |
|---|---|
| 1. По происхождению | Входящий.<br>Исходящий.<br>Результирующий |
| 2. По видам деятельности | От основной (производственной) деятельности.<br>От инвестиционной деятельности.<br>От финансовой деятельности |
| 3. По обслуживанию сфер оборота | Внутренние.<br>Внешние |

*По происхождению* различают входящие, исходящие и результирующие денежные потоки. Входящие потоки – это приток денежных средств. К ним относятся, например, выручка от реализации продукции, привлечение кредитных ресурсов, бюджетные ассигнования и т. п.

[1] Такое деление является общепринятым в зарубежной, а сегодня уже и в отечественной теории и практике. Однако оно противоречит теории финансов, поскольку под финансовой деятельностью организаций (предприятий) понимается привлечение и погашение кредитных ресурсов, размещение займов, выпуск акций, получение и выплата дивидендов и пр.

Исходящие денежные потоки представляют собой отток денежных средств со счета предприятия. Оттоком являются выплата заработной платы, налогов, штрафов и пени, плата за сырье и материалы и т. п.

Разница между входящими и исходящими денежными потоками дает результирующий денежный поток. Если он положительный, то это свидетельствует о запасе ликвидности предприятия. Хотя необходимо учитывать, за счет чего создан денежный поток. Если это произошло за счет привлечения кредитных ресурсов, а не получения выручки от реализации продукции, очевидно, что запас ликвидности поддержан заемным капиталом, что является негативной тенденцией. Отрицательный результирующий денежный поток показывает величину кредиторской задолженности хозяйствующего субъекта. При нулевом результирующем денежном потоке поступления денежных средств покрывают все обязательства предприятия.

*В соответствии с видами деятельности* различают денежные потоки от основной (производственной), инвестиционной и финансовой деятельности.

Денежные потоки от основной деятельности непосредственно связанны с производством и реализацией продукции. Например, получение выручки от реализации продукции, выплата заработной платы, уплата налогов и т. п.

Денежные потоки от инвестиционной деятельности создаются производственными и портфельными инвестициями. Денежные потоки по производственным инвестициям связаны с покупкой (продажей) основных фондов и нематериальных активов, вложениями в капитальное строительство. Денежные потоки по портфельным инвестициям сопряжены с деятельностью предприятия на рынках капитала. Например, купля-продажа ценных бумаг других предприятий.

Денежные потоки по финансовой деятельности – получение средств от размещения акций предприятия, получение и выплата дивидендов и процентных выплат по ценным бумагам, получение и погашение кредита, вложение денег на депозит и возврат депозита и т. п.

При этом по каждому виду деятельности различают: входящие, исходящие и результирующие денежные потоки.

*По обслуживанию сфер оборота* денежные потоки делятся на внутренние и внешние. Внутренние потоки связаны с внутренним оборотом предприятия. Например, отток денежных средств для обеспечения ремонтов оборудования силами собственного ремонтного цеха. Внешние денежные потоки обеспечивают связь с поставщиками, всеми видами рынков и т. п.

Рассмотрим отличие денежных потоков от денежного капитала предприятий.

***Денежный капитал организации (предприятия)*** *– это денежные средства, привлекаемые с рынка денежного капитала, из бюджета, а также создаваемые самой организацией (предприятием), за счет которых формируется имущество необходимое для ведения предпринимательской деятельности* (рис. 2.1.4).

**Денежный капитал организации (предприятия)**

| *Собственный* | *Привлеченный* | *Заемный* |
|---|---|---|
| Уставный капитал.<br>Нераспределенная прибыль.<br>Амортизация основных фондов и нематериальных активов | Устойчивые пассивы.<br>Бюджетные ассигнования (субсидии, субвенции, кредиты и пр.). В том числе средства, выделяемые по программам государственной поддержки | Банковский кредит.<br>Коммерческий кредит.<br>Вексельный кредит.<br>Займы.<br>Кредиторская задолженность.<br>Средства, полученные по лизингу, форфейтингу, особым формам кредитования.<br>Инвестиционный налоговый кредит |

**Рис. 2.1.4.** Денежный капитал организации (предприятия)

По экономической природе денежный капитал возникает на стадии формирования валового внутреннего продукта (ВВП) (амортизация) и его перераспределения (чистая прибыль предприятия, остающаяся в его распоряжении, заемный капитал и пр.).

Выручка, поступающая за отгруженную продукцию, это источник образования денежного капитала предприятия, но не сам капитал. Только пройдя путь распределения и перераспределения и превратившись в чистую прибыль, из выручки получается денежный капитал.

Заработная плата работников предприятия выступает частью национального дохода и не является денежным капиталом предприятия, так как она используется на воспроизводство рабочей силы и выплачивается работникам за проданную ими рабочую силу. Когда наемный работник платит государству налоги на доходы физических лиц, часть заработной платы превращается в доходы бюджета и становится финансовыми ресурсами, аккумулируемыми государством и используемыми для финансирования государственных программ по поддержке реального сектора экономики.

Хотя возможность превратить средства, предназначенные на выплату заработной платы, в денежный капитал предприятия все-таки существует, для этого предприятию и работнику нужно вступить в кредитные отношения. Они возникают, когда средства необходимые на выплату заработной платы не применяются по назначению, а используются для приобретения сырья с целью дальнейшего производства продукции. Тогда заработная плата на время превращается в устойчивые пассивы, являющиеся для предприятия привлеченным капиталом. Если такой ситуации не возникает и заработная плата выплачивается в срок, то речь о формировании денежного капитала предприятия не идет.

Как уже было сказано, предприятие привлекает денежный капитал в первую очередь с рынка денежного капитала (рис. 2.1.5).

Для целей финансирования организаций (предприятий) как при их создании, так и при развитии используются финансовый рынок и рынок сво-

бодных денежных средств. Валютный рынок предназначен для страхования валютных рисков, проведения экспортно-импортных операций и международных расчетов, а не привлечения денежного капитала. Этот рынок является сервисным по отношению к другим сегментам рынка денежного капитала. Сделки на этом рынке могут снижать расходы предприятия, формировать прибыль от внереализационных операций, которая впоследствии может стать собственным источником финансирования. Это не исключает формирование денежного капитала в иностранной валюте, что происходит через сегменты финансового рынка или рынка свободных денежных средств различных стран.

**Рис. 2.1.5.** Структура рынка денежного капитала

Поступления денежных средств с рынков капитала являются платными: за поступлениями всегда следуют выплаты инвестору, т. е. выплата дивидендов – собственникам, процентов за кредит – банкам и т. п. Предприятия заинтересованы эффективно использовать эти ресурсы, так как их применение должно принести доходы и инвестору, и самому предприятию.

Особым видом ресурсов для развития предприятия становятся бюджетные ассигнования. Это наиболее актуально в период кризисных ситуаций в мировой экономике, которые приводят к экономическому спаду практически во всех странах. На сегодняшний день все развитые и развивающиеся страны имеют опыт разработки антикризисных мер поддержки различных секторов экономики не только во время кризисов, но и в посткризисные периоды.

Использование кредитных ресурсов также является одним из видов привлечения денежного капитала организации. В условиях российской экономики распространение получил коммерческий кредит, или отсрочка платежа контрагенту. За пользование этим видом кредита вводятся более жесткие условия и виды расчетов. Коммерческий кредит влияет на взаимоотношения с рынком денежного капитала. Российские предприятия во многих случаях погашают потребность в оборотных средствах за счет коммерческого кредита, а если нет возможности его получить, прибегают к банковскому кредиту.

На основе дифференциации понятий «денежные потоки» и «денежный капитал» мы пришли к определению категории «денежное хозяйство предприятий».

***Денежное хозяйство организации (предприятия)*** *– это система денежных отношений по формированию и использованию денежного капитала и потоков денежных средств для осуществления производственной, инвестиционной и финансовой деятельности с целью укрепления конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности бизнеса.*

В рыночной экономике для организации денежного хозяйства предприятий важны как понятие «денежный капитал», так и понятие «денежные потоки», поскольку инвесторы, включая собственников, оценивают эффективность бизнеса в первую очередь по доходности вложенного денежного капитала, ориентируясь на его структуру, а во вторую очередь по возможности возврата инвестированного или израсходованного денежного капитала, принимая во внимание потоки денежных средств. Формирование денежного капитала является основой создания любого бизнеса. Особое внимание уделяется оптимизации структуры и стоимости его источников. Причем средневзвешенная стоимость денежного капитала не должна быть выше рентабельности бизнеса, иначе у предприятия не будет возможности получения прибыли. Движение денежных потоков позволяет увидеть результаты управления денежным капиталом с точки зрения ликвидности и платежеспособности основной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Таким образом, денежное хозяйство предприятий является категорией более широкой, чем финансы предприятий, поскольку отвечает за организацию всей совокупности денежных отношений как финансового, так и нефинансового характера. Должны ли финансы предприятий в таком случае входить в категорию «денежное хозяйство предприятий»? Должны, поскольку финансы предприятий являются отношениями денежными, как и денежное хозяйство, но имеющими свою специфику. Обе эти категории взаимообусловливают друг друга. От организации финансов предприятий напрямую зависит состояние денежного хозяйства. Например, оптимальная налоговая нагрузка позволит предприятию обеспечить достаточный уровень рентабельности и сформировать денежные потоки так, чтобы исключить задолженность по обязательствам. С другой стороны, стабильные притоки и оттоки денежных средств, создающие запас ликвидности, позволяют поддерживать финансовые отношения с государством по поводу формирования доходов бюджета.

Итак, денежные отношения, опосредующие категорию «денежное хозяйство предприятия», возникают между предприятием и:

1) собственниками – по поводу формирования уставного капитала (фонда) и выплаты дивидендов или процентов по паям;

2) его инвесторами (финансовыми посредниками, предприятиями и т. п.) – по поводу привлечения денежных средств под реальные инвестиционные проекты, их погашения и выплаты процентов по ним;

3) покупателями – по поводу получения ими коммерческих кредитов и их погашения;

4) поставщиками – по поводу получения предприятием коммерческих кредитов и их погашения;

5) участниками холдинга (материнскими и дочерними компаниями) – по поводу перераспределения денежного капитала в холдинге;

6) государством – по поводу уплаты налогов;

7) государством – по поводу получения бюджетных ассигнований и условиям их погашения предприятием;

8) другими предприятиями – по поводу осуществления реальных инвестиций самим предприятием и получения процентов по ним;

9) другими юридическими лицами, государством – по поводу осуществления предприятием финансовых инвестиций и получения процентов по ним;

10) поставщиками сырья и материалов;

11) покупателями готовой продукции;

12) работниками – по выплате заработной платы.

Сущность любой объективной экономической категории проявляется посредством ее функций. Из определения сущности денежного хозяйства организации (предприятия) вытекают две ***функции***:

1) формирование и использование денежного капитала;

2) формирование и использование потоков денежных средств.

Реализация первой функции влияет на уровень структурной ликвидности и стоимость предприятия, второй – на состояние текущей ликвидности и платежеспособность. Управление показателями ликвидности и платежеспособности является одним из базовых условий деятельности коммерческого предприятия в условиях рынка.

Функции категории «денежное хозяйство предприятий» достаточно тесно взаимосвязаны (рис. 2.1.6).

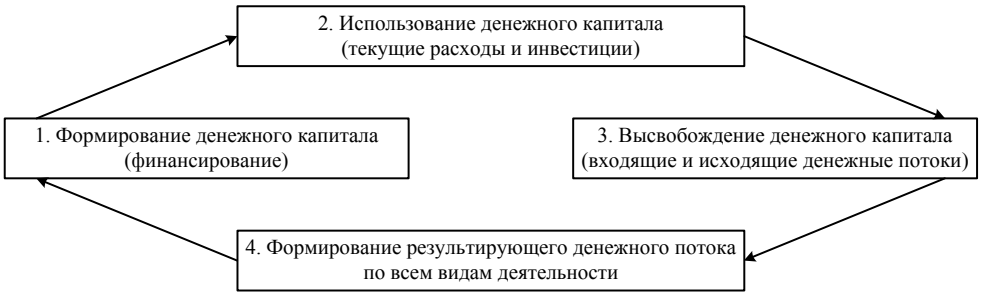


**Рис. 2.1.6.** Взаимосвязи между движением денежного капитала и денежных средств предприятий

Формирование денежного капитала связано с притоком, а использование – с оттоком денежных средств. Хотя существуют некоторые виды денежного капитала, формирование которых не связано с притоком денежных средств, например, кредиторская задолженность, инвестиционный налоговый кредит, средства по лизинговым и форфейтинговым операциям. В этом случае происходит отсрочка платежа, а не действительное поступление денег на счет.

Первая функция имеет свои специфические инструменты и показатели, отличающиеся от инструментов и показателей, используемых во второй функции.

*Формирование денежного капитала* связано с проблемами его привлечения с учетом стоимости каждого источника и структуры по предприятию (или инвестиционному проекту). Создание любого предприятия сопровождается формированием уставного капитала путем привлечения средств собственников или, если это необходимо в дальнейшем, за счет аккумулирования капитала новых собственников. Если предприятие инвестиционно привлекательно, оно может получить достаточно денежного капитала на финансовых рынках для своего развития. Формирование денежного капитала может происходить и за счет получения заемного капитала, если в какой-то момент у предприятия возникнет дополнительная потребность в денежных активах. Данные ресурсы привлекаются в виде банковских кредитов, займов других предприятий и т. п. Денежный капитал можно получить и от государства в виде господдержки, бюджетных кредитов и пр. Кроме того, для своего воспроизводства любое предприятие должно обладать способностью в процессе хозяйственной деятельности создавать собственный денежный капитал. Без этого оно не может существовать на рынке, конкурировать с другими предприятиями, иметь устойчивое финансовое положение. Собственным денежным капиталом является в первую очередь чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия. При высокой конкурентоспособности товаров предприятие сможет занять достаточную долю рынка и получить большие объемы продаж и чистой прибыли (при разумных издержках на производство и реализацию продукции). Поскольку за привлечение каждого источника денежного капитала назначается определенный процент, необходимо обращать внимание на средневзвешенную стоимость капитала, являющуюся основной при принятии управленческих решений по развитию бизнеса. Целью процесса формирования денежного капитала является его аккумуляция для эффективной и ритмичной операционной и инвестиционной деятельности предприятия.

Общепризнано, что формирование денежного капитала предприятия первично по отношению к процессу его использования и представляет собой планомерное привлечение капитала с целью дальнейших долго-, средне- и краткосрочных вложений. Под *финансированием предприятий следует понимать готовность осуществить за счет определенных денежных средств какой-либо вид предпринимательской деятельности.* Например, привлечение источников для покупки оборудования, технологий и т. п. Для государства финансирование означает выполнение определенных переводов денежных средств на общественные потребности или потребности конкретных предприятий.

*Использование денежного капитала* предприятия осуществляется в виде покрытия затрат по текущей, финансовой или инвестиционной деятельности. Это зависит как от внешних факторов, например от денеж-

но-кредитной и налоговой политики государства, так и от внутренних – эффективности процесса производства, уровня применяемой техники, технологий, качества используемой рабочей силы и ряда других факторов.

От того, как сформирован денежный капитал предприятия и куда инвестирован, во многом будут зависеть рыночная стоимость бизнеса, финансовая устойчивость, конкурентоспособность и инвестиционная привлекательность предприятия.

Формирование денежного капитала и осуществление реальных платежей по обеспечению всех расходов и обязательств предприятия возможно при движении денежных средств. Только при поступлении выручки за отгруженную продукцию на счет, погашении дебиторской задолженности, получении кредита и пр. предприятие получает реальную возможность погасить свои обязательства. Результирующий денежный поток показывает ликвидность и платежеспособность предприятия.

*Формирование и использование потоков денежных средств* включает в себя поступления и выплаты денежных средств. Целью данного процесса будет *получение* такого *результирующего денежного потока*, который обеспечит ликвидность и платежеспособность предприятия. В этой связи перед хозяйствующим субъектом встанет цепочка проблем: получение притока денежных средств, соответствующего договорным обязательствам (по срокам и суммам); погашение необходимых обязательств предприятия по затратам на производство и реализацию продукции, выплате налогов, расчетам с кредиторами и собственниками, инвестициям в производство, финансированию социальных мероприятий и т. п. При этом возникает проблема сбалансированного обеспечения денежными потоками основной, инвестиционной и финансовой деятельности. Зачастую предприятия, отвлекая денежные ресурсы на покупку новых технологий и оборудования, лишают себя возможности покрывать текущие обязательства, что может привести к разрыву в производственной цепочке из-за отсутствия сырья и материалов и проблемам с ликвидностью.

Может сложиться и такая ситуация, при которой сумма сформированных денежных средств больше потребностей в них предприятия. В этом случае необходимы безрисковые вложения на финансовом рынке, чтобы не произошло «замораживания» денежных активов.

Решение всех указанных проблем в первую очередь определяется уровнем финансового менеджмента на предприятии.

Итак, категория «денежное хозяйство предприятий» является более широкой, чем «финансы предприятий», включая в себя последнюю, и обусловлена внедрением в экономику страны рыночных механизмов хозяйствования, которые основаны на управлении реальными денежными потоками и денежным капиталом предприятия.

Рассмотрим ***принципы организации денежного хозяйства предприятий***. Российские ученые рассматривают только принципы организации финансов предприятий, которые закономерно могут быть положены в основу

принципов организации денежного хозяйства, поскольку между двумя этими категориями существует очень тесная взаимосвязь.

Категория «денежное хозяйство» присуща рыночным отношениям, основанным на конкуренции и взаимодействии с рынками капитала, средств производства и товаров.

Исходя из этого, логично выделить три принципа: плановости и системного подхода; достижения оптимальной структуры денежного капитала предприятия; обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

*Принцип плановости* означает, что все показатели деятельности предприятия планируются исходя из политики собственника, которая реализуется на стратегическом и оперативном уровнях управления: на стратегическом уровне – в плане стратегического развития предприятия, на оперативном – через формирование бизнес-планов инвестиционных проектов и бюджета предприятия.

Следует обратить внимание на *системный характер планирования*. Это означат, что оно является главным звеном в системе управления, позволяющим производить корректировку деятельности предприятия при отклонении планируемых величин от фактических. Системный характер означает также координацию планов между всеми уровнями управления (политикой, стратегией и тактикой) и функциональными областями деятельности предприятия, координацию взаимосвязанных между собой показателей на этапе планирования и при получении фактических данных и принятие управленческих решений по их оптимизации. Например, показатели, разработанные собственниками в финансовой политике, должны быть реализованы в целях стратегического развития, бизнес-планах инвестиционных проектов, бюджете предприятия на текущий финансовый год. Кроме того, размер выручки, определяемый рынком, должен соответствовать размерам производства, т. е. наличию основного, оборотного капитала, рабочей силы; издержки – товарному выпуску, затраты – выручке, расходы – доходам, выплаты – поступлениям. Системный подход позволяет увязать все показатели финансово-хозяйственной деятельности для обеспечения их рационального и эффективного сочетания. Таким образом, планирование должно осуществляться для управления и обеспечения устойчивого развития предприятий и экономики страны в целом.

Процесс *оптимизации структуры денежного капитала* должен обеспечить предприятие необходимым объемом источников финансирования для поддержания рентабельности, ликвидности (платежеспособности) и повышения стоимости бизнеса.

Формирование денежного капитала производится за счет средств, которые в большинстве своем являются платными. По истечении времени необходимо произвести выплаты каждому контрагенту в соответствии с условиями договора, на которых привлечены средства.

Платежные требования кредиторов должны удовлетворяться в первую очередь, ранее претензий собственников. Права кредитора фиксируются

в кредитном договоре и обеспечиваются залогом, страхованием и т. п. Источником возврата кредита является чистая прибыль предприятия, а проценты за кредит включаются в затраты и уменьшают налогооблагаемую и чистую прибыль предприятия. Возможность возврата показывает положительный результирующий денежный поток.

Платежные требования собственников, вложивших средства в уставный капитал (фонды), представляют собой выплату дивидендов или процентов по паям, осуществляемую из чистой прибыли предприятия.

Самыми выгодными с точки зрения минимизации затрат на обслуживание являются чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, амортизация, приравненные к собственным устойчивые пассивы, бюджетные ассигнования, а также средства господдержки, выделяемые государством, особенно в период кризисных явлений в экономике.

Таким образом, чем больше к процессу формирования денежного капитала привлечено собственников и кредиторов, тем больше предприятие несет затрат по обслуживанию долга и тем меньше остается чистой прибыли, снижается рентабельность и ликвидность (платежеспособность) бизнеса.

Становится понятным, почему так важно найти оптимальное соотношение между источниками финансирования, дающее возможность рентабельно вести бизнес и добиваться платежеспособности предприятия.

Принцип *обеспечения финансовой устойчивости предприятия* означает, что любые инвестиции и затраты должны окупаться, т. е. приносить прибыль и положительное сальдо денежного потока. Только в этом случае предприятие может быть конкурентоспособным и долгое время эффективно работать на рынке производимых им товаров, работ или услуг.

Можно сделать вывод, что категории «денежное хозяйство предприятий» и «финансы предприятий» взаимосвязаны, но не идентичны.

Денежное хозяйство предприятий представляет собой систему денежных отношений по формированию и использованию денежного капитала и потоков денежных средств для осуществления производственной, финансовой и инвестиционной деятельности с целью укрепления конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности бизнеса.

Финансы предприятий – это система денежных отношений по поводу формирования и использования денежных средств для производства товаров и услуг, построенная на взаимоотношениях с государством в рамках возложенных на него функций.

Таким образом, категория «денежное хозяйство предприятий» включает в себя категорию «финансы предприятий», поскольку охватывает как финансовые, так и нефинансовые денежные потоки, как финансовый, так и нефинансовый денежный капитал.

Исходя из своей сущности, категория «денежное хозяйство предприятий» выполняет две функции: формирования и использования денежного капитала и формирования и использования потоков денежных средств.

Организация денежного хозяйства предприятий в условиях рыночной экономики строится на принципах: плановости и системного подхода; достижения оптимальной структуры денежного капитала предприятия; обеспечения финансовой устойчивости предприятия.

## 2.2. Сущность, цель и задачи финансового менеджмента

### 2.2.1. Роль финансового менеджмента в организации финансов предприятий и управлении денежным хозяйством предприятий

В условиях рыночной экономики финансовый менеджмент имеет огромное значение для управления как частным сектором, так и государственными (муниципальными) предприятиями. Причем в период кризисных явлений роль государства как регулятора экономики возрастает.

Рыночная среда очень мобильна, и поэтому предприятие может эффективно развиваться, лишь адекватно реагируя на все ее изменения. Данными вопросами занимается отдельная наука – финансовый менеджмент. Отличие финансов предприятий и денежного хозяйства предприятий от финансового менеджмента состоит в том, что финансы предприятий и денежное хозяйство предприятий – это объективные экономические категории, а финансовый менеджмент – прикладная наука.

В отечественную науку и практику финансовый менеджмент пришел из-за рубежа, где его рассматривают в основном как науку об управлении финансами фирмы, направленном на обеспечение роста благосостояния собственников в текущем и перспективном периодах, на увеличение стоимости компании и т. п. в различной интерпретации.

К чести российских ученых, слепого копирования иностранных подходов к финансовому менеджменту нет практически ни в одной научной работе. Российская экономика имеет свои, присущие только ей черты, которые отражаются в обосновании сущности, приемов и методов управления финансово-хозяйственной деятельностью предприятия.

В российской научной литературе выделяют две группы направлений, посвященных финансовому менеджменту:

• изучение проблемы финансового менеджмента через исследование финансов предприятий;

• рассмотрение финансового менеджмента без обращения к теории финансов предприятий.

Каждый подход имеет свою логику, но сущность финансового менеджмента рассматривается их представителями одинаково – как наука об

управлении финансами предприятия. При этом формулировки понятия «финансовый менеджмент» у разных авторов различаются.

Рассмотрим наиболее интересные точки зрения на сущность финансового менеджмента.

Коллектив ученых кафедры финансов Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов определяет финансовый менеджмент как специфическую область управленческой деятельности, связанную с организацией денежных потоков предприятия, формированием и использованием капитала, денежных доходов и фондов, необходимых для достижения стратегических и тактических целей развития предприятия[1]. По сути, эта позиция совпадает с точкой зрения Е. С. Стояновой, которая определяет финансовый менеджмент как науку управления финансами предприятия, направленную на достижение его стратегических и тактических целей[2]. Эти точки зрения, на наш взгляд, раскрывают сущность финансового менеджмента, поскольку указывают на объекты финансового управления – денежные потоки и денежный капитал, а также цели управления, которые могут быть стратегическими и тактическими.

А. Д. Шеремет и Р. С. Сайфулин считают, что финансовый менеджмент – это система рационального управления процессами финансирования хозяйственной деятельности коммерческой организации. В качестве основного объекта управления в финансовом менеджменте выступает денежный оборот предприятия как непрерывный поток денежных выплат и поступлений, проходящих через расчетный и другие счета предприятия[3]. Такая трактовка финансового менеджмента справедлива лишь отчасти, так как проблема понимается узко и касается вопросов поиска источников финансирования для обеспечения денежного оборота предприятия.

И. Т. Балабанов считает, что финансовый менеджмент, или управление финансовыми ресурсами и отношениями, охватывает систему принципов, методов, форм и приемов регулирования рыночного механизма с помощью финансов с целью повышения конкурентоспособности хозяйствующего субъекта[4]. «Финансовый менеджмент представляет собой процесс выработки цели управления финансами и осуществления воздействия на них с помощью методов и рычагов финансового механизма. Таким образом, финансовый менеджмент включает в себя стратегию и тактику управления»[5]. С данной точкой зрения можно вполне согласиться, поскольку управление денежными отношениями предприятий с целью повышения их конкурентоспособности является первоочередной проблемой российской экономики, которую возможно решить, зная стратегию и тактику развития.

---

[1] *Финансы* / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской, Б. М. Сабанти. С. 450.

[2] *Финансовый* менеджмент: теория и практика: учебник / под ред. Е. С. Стояновой. 4-е изд., перераб. и доп. М.: Перспектива, 1999. С. 8.

[3] *Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С.* Финансы предприятия. С. 23.

[4] *Балабанов И. Т.* Основы финансового менеджмента… С. 3.

[5] *Там же.* С. 19.

Ряд авторов видят основную задачу финансового менеджмента в оптимизации оборота денежных средств. Так, С. В. Большаков определяет финансовый менеджмент как процесс системного финансового управления формированием, распределением, перераспределением и использованием финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта, направленный на оптимизацию оборота его денежных средств и осуществляемый посредством проведения финансовой политики предприятия[1]. Главная цель финансового управления предприятием видится им в увеличении стоимости собственного капитала, а значит, и размера капитала акционеров, приходящегося на их долг, зафиксированный на данный момент[2]. Как справедливо отмечает С. В. Большаков, процесс управления должен проводиться в рамках разработанной финансовой политики предприятия. Однако с другими выводами автора согласиться трудно.

И. А. Бланк, например, отмечает, что финансовый менеджмент представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия, и организации оборота его денежных средств[3]. По мнению ученого, главной целью финансового менеджмента является обеспечение максимизации благосостояния собственников предприятия в текущем и предыдущем периодах[4].

На первый взгляд два последних определения очень похожи, однако оптимизация денежного оборота не может выступать целью финансового управления предприятием, поскольку основной задачей российских, как, впрочем, и зарубежных предприятий, является повышение их конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности. Для решения этой задачи одной оптимизации денежных потоков мало. Необходимо решить проблему обеспечения ликвидности и платежеспособности при достаточном для развития предприятия уровне рентабельности.

Как уже отмечалось, главная цель финансового менеджмента, выраженная в максимизации благосостояния собственников, может быть обозначена только для зарубежных предприятий. Причин тому несколько. Рыночная экономическая система зарубежных стран базируется на конкуренции при невысоких предпринимательских рисках, поскольку законодательная база и функции государства по отношению к бизнесу четко определены. Это в свою очередь приводит к постоянной потребности предприятий во внешних источниках финансирования для долгосрочного развития. Денежный капитал для этих целей можно привлечь с финансовых рынков. При этом вложение капитала должно сопровождаться получением доходов, иначе рынки перестанут функционировать, поскольку снизится мотивация собственников к инвестированию. Развитость зарубежных финансовых рынков позволяет регу-

[1] *Большаков С. В.* Основы управления финансами. С. 60.
[2] *Там же*. С. 61.
[3] *Бланк И. А.* Финансовый менеджмент. Киев: Ника-Центр; Эльга, 2000. С. 9.
[4] *Там же.* С. 11.

лярно оценивать доходность любых вложений. Квалификация менеджмента на зарубежных предприятиях такова, что он может эффективно реализовывать инвестиционные проекты, которые в дальнейшем принесут выгоду предприятию. Все это приводит к публичности бизнеса и поддержанию здоровой конкуренции Собственник в таких условиях становится явлением массовым, а значит, повышение его благосостояния ведет к процветанию экономики страны.

К сожалению, приватизация в России привела к концентрации капитала в руках немногих собственников, а высокие предпринимательские риски – к массовому появлению холдингов, финансово-промышленных групп и сокращению числа малых производственных предприятий; к выводу капиталов за границу; отказу от долгосрочных инвестиций. Высокие риски связаны с неопределенностью государственного участия в развитии отраслей экономики, несовершенным законодательством и малоэффективной экономической политикой государства, отсутствием государственной поддержки малых и средних инновационных предприятий, низкой культурой кооперации между предприятиями и пр. Все эти факторы тормозят развитие рыночной инфраструктуры России, в частности финансовых рынков и их инструментов, не позволяют достичь свободной конкуренции. В таких условиях российский собственник, который так и нее стал массовым, ориентируется на краткосрочные задачи ведения бизнеса, часто в ущерб дальнейшему развитию предприятия. Исходя из этого повышение благосостояния собственников пока не может считаться главной целью финансового менеджмента в России.

Управление российскими предприятиями в первую очередь должно быть направлено на повышение их рентабельности и укрепление платежеспособности, что улучшит их конкурентоспособность на внутреннем и внешнем рынках, а также инвестиционную привлекательность. Обеспечение конкурентоспособности, в свою очередь, возможно путем построения эффективной системы финансового управления, в которой участвуют как собственники, так и менеджеры в рамках своей компетенции. Такая система должна быть построена на взаимосвязях всех функциональных областей деятельности предприятия и всех объектов финансового управления.

Таким образом, на данном историческом этапе развития российской экономики логичнее рассматривать ***финансовый менеджмент*** *как систему денежных отношений по поводу управления денежным хозяйством предприятий, направленную на достижение стратегических и тактических целей развития бизнеса, определенных на основе разработанной собственниками финансовой политики*[1].

Эта концепция финансового менеджмента призвана разрешить противоречия между позициями собственников и менеджеров по поводу путей раз-

[1] Для публичных корпораций, размещающих акции и облигации на финансовом рынке и стремящихся увеличить инвестиционную привлекательность бизнеса, целью финансового менеджмента можно признать увеличение стоимости корпорации. Повышение благосостояния собственников является вторичным по отношению к возрастанию стоимости компании.

вития предприятия с целью повышения его конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности. Формирование финансовой политики собственников позволит определить принципы развития бизнеса. Разработка и внедрение стратегии предприятия покажет, что необходимо сделать для качественного прорыва на рынке. Тактика ответит на вопрос, как это сделать. Бизнес в этом случае станет прозрачнее, а значит, инвестиционно привлекательнее, и предприятие сможет рассчитывать на создание конкурентных преимуществ.

### 2.2.2. Цель и задачи финансового менеджмента

Перед тем как изучать цель и задачи финансового менеджмента, необходимо понять его место в системе управления предприятием. Рассмотрим модель предприятия для целей управления, представленную на рис. 2.2.1.

Любая система предполагает наличие субъекта и объектов управления, структуры, инструментов и конечной цели управления. Субъектами управления на предприятии выступают собственники и менеджеры с характерными для них функциями. Собственники участвуют в создании предприятия, обеспечивают формирование уставного капитала и являются основными инвесторами бизнеса. Собственники разрабатывают условия и принципы функционирования предприятия, называемые *политикой*. Для управления предприятием привлекаются менеджеры разных уровней, роль которых – участие в стратегическом и оперативном управлении.

Таким образом, система управления предприятием в зависимости от целеполагания имеет два уровня: стратегический и оперативный.

*Стратегическое управление* направленно на достижение стратегических целей и осуществляется менеджерами высшего звена. Результатом разработки стратегии является определение необходимого объема инвестиций для развития предприятия и адаптации его к внешней среде.

*Оперативное управление* достигается через обоснование и реализацию бизнес-планов, показывающих эффективность разработанных стратегических мероприятий, а также через систему бюджетирования. Этот вид управления находится в компетенции менеджеров среднего звена и координируется экономической службой предприятия.

Политика, стратегическое и оперативное управление формируются в разрезе шести функциональных областей деятельности предприятия:

1) маркетинг;
2) исследования и новые разработки;
3) производство;
4) логистика;
5) персонал;
6) финансовый менеджмент.

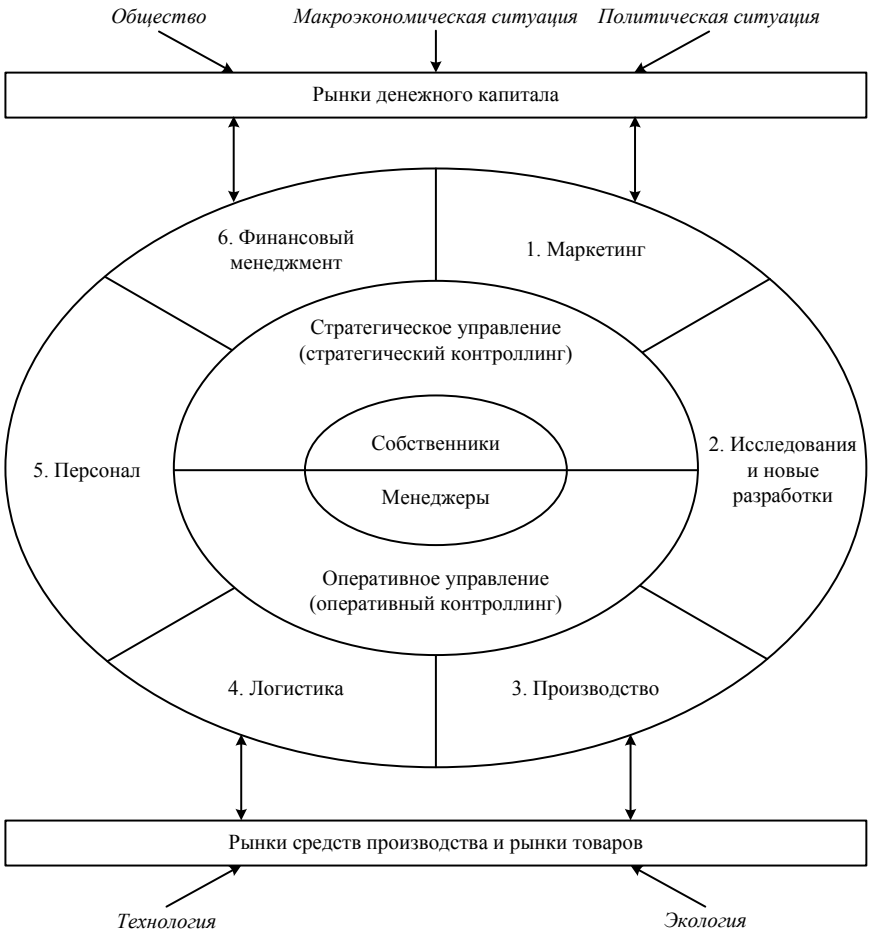


**Рис. 2.2.1.** Модель предприятия для целей управления

Все функциональные области деятельности расположены в логической последовательности и взаимосвязаны между собой. Однако результат развития предприятия, его конкурентоспособность можно оценить только по достигнутым финансовым показателям, которые свидетельствуют, как функционируют все подсистемы.

Сферу интересов финансового менеджмента составляют отношения по поводу формирования и использования денежного капитала, а также потоков денежных средств.

С одной стороны, данные денежные отношения складываются исходя из интересов собственников путем формирования финансовой политики, а также менеджеров предприятия, разрабатывающих стратегию и осуществляющих оперативное управление. С другой стороны, процесс управления денежным капиталом и денежными потоками подвержен влиянию внешних факторов. Это проявляется через взаимодействие предприятия с рынками ка-

питала, средств производства, товаров, а также с макроэкономической и политической средой.

В условиях рыночной экономики предприятие функционирует как открытая система, оно должно гибко реагировать на изменения макроэкономической ситуации, поскольку от этого зависит стабильность финансового положения. Именно под воздействием внешних факторов формируется денежный капитал предприятия: привлекаются средства собственников, банковской системы; с рынков товаров поступает выручка, которая при распределении и перераспределении превращается в чистую прибыль предприятия – главный собственный источник воспроизводства.

Взаимодействие предприятия с внешней средой, которая в первую очередь включает в себя рынки денежного капитала, также осуществляется на основе инструментов финансового менеджмента.

Рынки средств производства позволяют предприятию из денежного капитала формировать производственный: основной и оборотный капитал, приобретать рабочую силу. На качество предлагаемых рынком средств производства будут влиять сложившиеся отечественные и общемировые тенденции. Условия же приобретения оборудования, сырья, рабочей силы будут зависеть от наличия на предприятии денежных средств. При их достаточности предприятие может позволить себе внедрять новые технологии и использовать качественное сырье, квалифицированную рабочую силу. Это, в свою очередь, является основой устойчивого финансового положения.

Внешняя конкурентная среда заставляет предприятие совершенствовать выпускаемую продукцию, а в связи с этим и технологии, и сырьевые ресурсы, и кадровый состав. Чем быстрее предприятие реагирует на изменения внешней среды и приспосабливается к этим изменениям, тем стабильнее его финансовое состояние и ниже риски.

Исходя их этих рассуждений, определим механизм финансового менеджмента, включающий субъекты, объекты, инструменты финансового управления, а также цель и задачи финансового менеджмента (рис. 2.2.2).

*Субъектами финансового управления*, как и субъектами управления предприятием (управляющей подсистемой), выступают собственники и менеджеры предприятия: первые формируют финансовую политику и утверждают стратегию предприятия; вторые разрабатывают стратегию и внедряют оперативные управленческие решения с финансовым обоснованием, одобренные собственниками. Таким образом, собственники являются определяющим субъектом финансового управления. Следует отметить, что в российской литературе не встречалось еще такой трактовки субъектов финансового управления как совокупности собственников и менеджеров, имеющих свои полномочия и права. Самая распространенная точка зрения такова: субъектом финансового управления являются финансовая дирекция предприятия и финансовые менеджеры. Однако именно полномочия, связанные с правом собственности, определяют принципы финансового управления предприятием, а значит, и перспективы его развития.

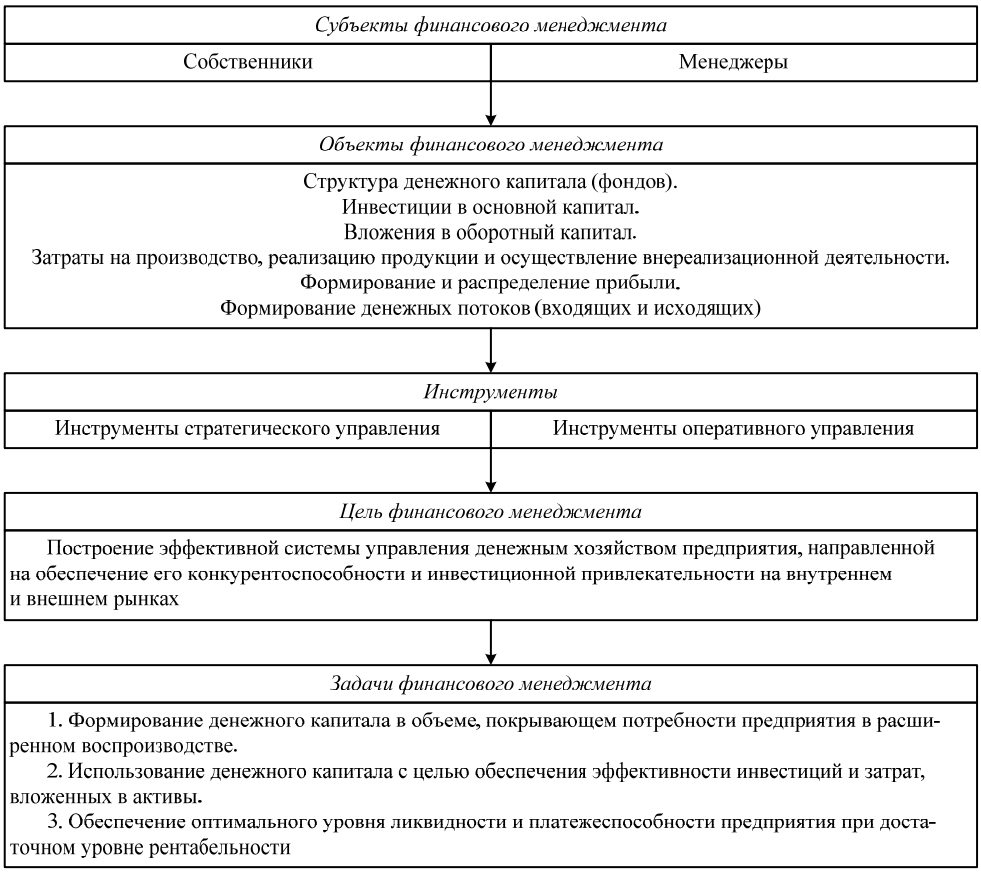


**Рис. 2.2.2.** Механизм финансового менеджмента организации (предприятия)

Выделяют шесть *объектов финансового управления*:

1) структура денежного капитала;

2) инвестиции в основной капитал;

3) вложения в оборотный капитал;

4) затраты на производство, реализацию продукции и осуществление внереализационной деятельности;

5) формирование и распределение прибыли;

6) формирование денежных потоков (входящих и исходящих).

*Объекты финансового управления* представляют собой управляемую подсистему. Они приведены в последовательности, соответствующей организации финансовой деятельности предприятия. Как уже отмечалось, в первую очередь привлекается денежный капитал, который инвестируется в основной капитал, расходуется на приобретение оборотного капитала. Уровень затрат и прибыли предприятия показывает, насколько эффективно организовано производство и реализация продукции. В конечном счете, движение потоков денежных средств определяет, как предприятие взаимодействует с клиента-

ми, от которых идет приток денежных средств, и может ли оно ответить по обязательствам, формирующим отток средств.

Некоторые российские ученые выделяют в качестве основного объекта финансового управления денежный оборот. Например, такая точка зрения высказывается А. Д. Шереметом и Р. С. Сайфулиным[1].

С. В. Большаков в качестве объектов финансового менеджмента выделяет следующие сферы управления: оборотные и внеоборотные активы; финансовые активы; структура капитала; принятие инвестиционных решений; формирование собственных и заемных источников финансирования; анализ и минимизация рисков[2].

Ряд авторов рассматривает субъекты и объекты управления через их специфические функции. Например, такой точки зрения придерживаются И. А. Бланк и И. Т. Балабанов.

Однако разделять функции объекта и субъекта финансового менеджмента неправомерно. Объект управления по сути своей не может их иметь, так как представляет собой управляемую систему, где реализуются функции субъекта управления.

Субъект воздействует на объект управления с помощью *инструментов* или *способов управления*. В этом случае необходимо выделять инструменты стратегического и оперативного управления. *Инструментами стратегического управления* могут выступать портфельный анализ, SWOT-анализ, GAP-анализ, анализ потенциала и т. д.; *инструментами оперативного управления* являются бизнес-планирование, бюджетирование, ABC-анализ, XYZ-анализ, функционально-стоимостной анализ, анализ величин в «точке безубыточности» и т. д.

Уместно напомнить о двух уровнях управления – стратегическом и оперативном (тактическом). Первое концептуально определяет пути и ожидаемые результаты развития предприятия на 3–5 последующих лет исходя из основных принципов и целей развития предприятия на указанную перспективу; второе позволяет определить возможности реализации стратегии с расчетом источников финансирования, окупаемости инвестиций, организации текущей деятельности предприятия. Таким образом, стратегическое управление регулирует отношения с внешними контактными аудиториями (государством, клиентами, конкурентами и т. п.), а оперативное определяет, как организовать отношения внутри предприятия, чтобы достичь стратегических целей и тем самым создать и сохранить устойчивое финансовое положение. Именно финансовая устойчивость предприятия является конечной целью управления, поскольку запас финансовой прочности позволяет хозяйствующему субъекту полнее удовлетворять интересы государства, собственников и работников предприятия, кредитных учреждений, покупателей и поставщиков, а также более динамично развиваться в рыночной среде.

---

[1] См.: *Шеремет А. Д., Сайфулин Р. С.* Финансы предприятия. С. 23.

[2] *Большаков С. В.* Основы управления финансами. С. 62–63.

Основная цель *финансового менеджмента* – построение эффективной системы управления денежным хозяйством предприятия, направленной на обеспечение его конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности на внутреннем и внешнем рынках. Это означает, что предприятие должно иметь стабильный объем выручки, быть платежеспособным и рентабельным, не зависящим от внешних источников финансирования. Из этой цели вытекают три задачи финансового менеджмента.

1. *Формирование денежного капитала в объеме, покрывающем потребности предприятия в расширенном воспроизводстве.*

В первую очередь определяется потребность предприятия в денежном капитале, а затем – источники ее покрытия. Задача состоит в привлечении как можно большего объема внутренних источников. Только при их нехватке определяется целесообразность привлечения средств от новых собственников или заемного капитала. Обеспечение оптимального соотношения между источниками формирования денежного капитала позволяет с наименьшими затратами привлекать большее количество денежных средств. Это, в свою очередь, благоприятно влияет на финансовое состояние предприятия.

2. *Использование денежного капитала и обеспечение эффективности инвестиций и затрат, вложенных в активы предприятия.*

Сущность хозяйственной деятельности предприятия состоит в том, чтобы вести расширенное воспроизводство. Это дает возможность динамично развиваться на рынке за счет получаемой прибыли. В свою очередь, чтобы обеспечить прибыльность бизнеса, необходимо вложить привлекаемый денежный капитал с максимальной эффективностью. Эффективность инвестиций должна быть такова, чтобы предприятие смогло получить доход, покрывающий безрисковую ставку процента и все виды рисков, сопровождающих данный инвестиционный проект, а также вернуть вложенный капитал. Именно это в дальнейшем позволит предприятию удержать лидирующие позиции на рынке.

3. *Обеспечение оптимального уровня ликвидности (платежеспособности) предприятия при достаточном уровне рентабельности.*

Динамично развивающееся на рынке предприятие всегда стоит перед проблемой: что поддерживать в первую очередь – рентабельность или ликвидность? Как известно, эти показатели трудно удержать в равновесии. Высокого уровня рентабельности зачастую добиваются высокими ценами на продукцию или услуги, что влечет за собой задержку поступлений денежных средств на счет, а в худшем случае – потерю части рыночной ниши и резкое сокращение количества клиентов, а значит, и денежных поступлений. К этому следует добавить проблему налогообложения прибыли. Низкие цены позволяют иметь большой объем рынка, но ведут к низкой рентабельности. При этом получение прибыли, достаточной для развития предприятия, достигается за счет больших оборотов. Проблемы рентабельности и ликвидности связаны и с окупаемостью инвестиций, отнесением затрат на издержки производства и реализации продукции, а также со многими другими проблемами.

Среди них можно назвать проблемы минимизации рисков, а также поиска и использования резервов.

***Риск в финансовом менеджменте*** *– это вероятность неблагоприятного исхода, который выражается в снижении рентабельности и ликвидности, а в худшем случае приводит к потере платежеспособности и банкротству хозяйствующего субъекта.*

Определить природу рисков помогает система управления, представленная на рис 2.2.1. Здесь показана не только логика управления, но и логика возникновения рисков, позволяющая провести их классификацию (табл. 2.2.1).

Таблица 2.2.1

**Классификация предпринимательских рисков**

| Признак классификации | Вид риска |
|---|---|
| 1. Уровень управления | Стратегический риск.<br>Операционные риски |
| 2. Функциональные области деятельности | Маркетинговый риск.<br>Проектный риск.<br>Производственный (технологический) риск.<br>Риск нарушения потоков материальных ресурсов.<br>Риск несоответствия кадрового потенциала потребностям компании.<br>Финансовые риски |
| 3. Вид актива | Риск снижения стоимости основного и оборотного капитала.<br>Риск утраты деловой репутации, бренда, марки и пр. |
| 4. Механизм потери собственности | Риск банкротства.<br>Риск слияния и поглощения |
| 5. Среда функционирования бизнеса | Страновой риск (экономический (инфляционный, валютный, процентный и пр.), политический, демографический и пр.).<br>Риск изменения мировой экономической и политической обстановки |

Из табл. 2.2.1 видно, что проблемы в управлении возникают в связи со стратегическими и операционными рисками. *Стратегический риск* проявляется в невозможности реализации разработанной стратегии. Причины могут быть разные: несоответствие стратегии принятой политике собственников; разработка стратегии на основании недостоверной информации о прогнозах развития рынков денежного капитала и товаров, что влечет за собой неверно выбранные управленческие решения по ассортиментной политике, источникам финансирования и пр. *Операционные риски* не позволяют реализовать разработанные инвестиционные проекты и бюджет компании в связи, например, с непрофессиональным прогнозом выручки и затрат хозяйствующего субъекта на планируемый финансовый год.

Функциональные области управления имеют свои специфические риски.

*Маркетинговый риск* проявляется в снижении выручки от реализации продукции (услуг) в связи с неверно выбранными ассортиментной и ценовой политикой, неэффективными решениями по открытию филиалов или проведению PR-акций и пр.

*Проектный риск* не позволяет разработать и запустить в серийное производство новые продукты компании в связи с недостаточным доступом к соответствующим современным технологиям, кадрам, источникам финансирования и пр. Здесь уместно вспомнить о взаимообусловленности рисков. В связи с этим причиной проектного риска могут стать ошибки в прогнозах потребностей клиентов компании наряду с сопутствующими финансовыми рисками.

*Производственный (технологический) риск* вызывает сокращение выпуска продукции по причине отсутствия сырья или его низкого качества, устаревшего оборудования и технологий. Управленческие решения по его минимизации строятся на исключении вызвавшей его причины. Это может быть смена поставщиков сырья, приобретение нового оборудования, повышение квалификации рабочих и пр.

*Риск нарушения потоков материальных ресурсов* свидетельствует о проблемах в логистике, т. е. длительном цикле поставки сырья, высоком уровне незавершенного производства, продолжительном периоде оборота дебиторской задолженности. При управлении данным риском искусство менеджера заключается в четком определении причины риска, поскольку он сопряжен с другими функциональными рисками – производственным и финансовыми. Данный риск может быть минимизирован путем выбора поставщиков, предлагающих более выгодные условия оплаты и поставки; приобретения современного производительного оборудования или технологии; применения финансовых инструментов по нормированию оборотных средств, оптимизации партий поставки сырья и готовой продукции, управлению дебиторской задолженностью.

*Риск несоответствия кадрового потенциала* потребностям развития компании может проявиться в случае, если квалификации персонала становится недостаточно для поддержания конкурентоспособности компании на рынке. Управление этим видом риска проводится путем повышения квалификации работников или «покупки» высококвалифицированных специалистов на рынке труда. Как показывает практика российских компаний, более эффективным методом является «выращивание» собственного квалифицированного персонала, поскольку он более лоялен к традициям и корпоративной культуре компании, нежели приглашенные со стороны готовые специалисты. Так можно избежать конфликтов в коллективе.

И наконец, мы можем перейти к *финансовым рискам* как завершающему виду функциональных рисков. Финансовые риски – явление комплексное, поскольку финансовый менеджмент имеет ряд объектов финансового управления.

*Риск неоптимальности источников финансирования* выражается в том, что стоимость денежного капитала, привлеченного для финансирования основной и инвестиционной деятельности, становится выше той рентабельности, которой может достичь предприятие. В связи с этим сначала повышаются затраты и снижается прибыль, а затем уменьшается и стоимость компании.

*Инвестиционный риск* – это невозможность реализовать инвестиционный проект с заданными показателями окупаемости и доходности. Этот риск связан с маркетинговым, проектным и производственным рисками, а также с риском неоптимальности источников финансирования.

*Риск снижения эффективности использования оборотного капитала* выражается в удлинении финансового цикла в связи с накоплением безнадежных долгов, залежалых запасов сырья, увеличением объемов незавершенного производства и нереализованной готовой продукции. Он приводит к риску утраты ликвидности и платежеспособности компании и связан с маркетинговым риском и риском нарушения потоков материальных ресурсов.

*Риск увеличения затрат* хозяйствующего субъекта ведет к возможной потере прибыли. Он может возникнуть в связи с отсутствием прогноза увеличения затрат, например цен на энергоносители или процентов за кредит, или неэффективной системой управления затратами в компании.

*Риск потери прибыли* может привести к ее снижению или получению убытков в связи с увеличением затрат и (или) снижением выручки компании. Этот вид риска сопутствует риску увеличения затрат.

*Наступление риска утраты ликвидности (платежеспособности)* свидетельствует о превышении выплат над поступлениями денежных средств организации, а также об уменьшении собственных оборотных средств и наметившейся тенденции увеличения задолженности по краткосрочным кредитам. Он связан со всеми видами финансовых рисков и может быть следствием любого их них.

Третьим классификационным признаком рисков является *вид актива*. Поскольку активы бывают материальные и нематериальные, риски также делятся на риск снижения стоимости основного и оборотного капитала и риск утраты деловой репутации, бренда, марки и пр.

*Риск снижения стоимости материальных активов* связан с неэффективной системой финансирования текущей и инвестиционной деятельности, высокими затратами, проблемами в логистике и пр.

*Риск утраты деловой репутации* может возникнуть при наличии конфликта между собственниками (собственниками и менеджерами) организации по вопросам владения собственностью, при необоснованном снижении качества продукции, изменении ценовой политики и пр.

По *механизму потери собственности* выделяются *риск банкротства*, возникающий при плохом менеджменте, и *риск слияния и поглощения* – при проведении корпоративных захватов, ведущих к смене собственников.

Особое внимание необходимо уделить риску банкротства, возникающему при плохом менеджменте, не всегда учитывающем закономерности развития кризисных явлений (рис. 2.2.3).

Данная теория построена на изучении жизненного цикла организации, состоящего из четырех фаз. Управленческие решения в каждой из фаз специфические, соответствующие ее особенностям. Самыми рисковыми считаются первая и четвертая фазы. Так, в фазе выхода на рынок привлечение кратко-

срочных кредитов в большинстве случаев вызывает риски потери прибыли и утраты ликвидности (платежеспособности). Но особого внимания заслуживает фаза ухода с рынка, включающая четыре вида кризиса, диагностика которых очень важна для принятия эффективных управленческих решений.

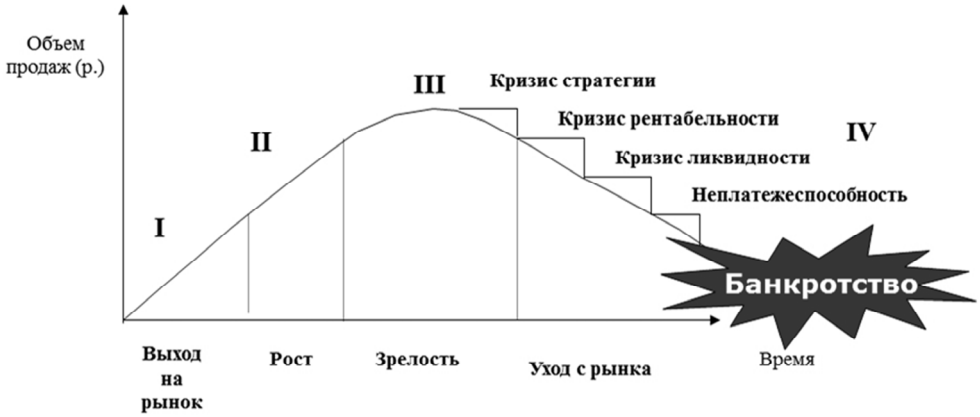


**Рис. 2.2.3.** Развитие кризисных явлений
на основе теории жизненного цикла организации

Кризис стратегии диагностируется системным падением выручки и может быть ликвидирован путем разработки стратегии, соответствующей новым условиям развития бизнеса. Изменение ассортиментной политики компании практически во всех случаях помогает выйти из этого кризиса.

Если кризис стратегии не ликвидирован, возникает кризис рентабельности, характерной чертой которого выступает сокращение прибыли на рубль затрат, вызванное упавшими объемами выручки и невозможностью сокращения затрат пропорционально выручке в связи с наличием постоянных затрат. Выходом из кризиса могут стать разработка стратегии предприятия и одновременное сокращение затрат путем продажи неиспользуемых оборудования, сырья и материалов, распродажи готовой продукции, утратившей спрос, по сниженным ценам.

После кризиса рентабельности, если менеджмент не принимает никаких решений по его ликвидации, возникает кризис ликвидности – предприятие уже не может аккумулировать на счете ни чистую прибыль, ни амортизацию. Кредитные ресурсы для поддержания ликвидности организации банками также уже не предоставляются.

При затяжном кризисе ликвидности наступает неплатежеспособность организации, т. е. невозможность отвечать по краткосрочным и долгосрочным обязательствам. При этом возникают признаки банкротства, и организация может прекратить свою деятельность или быть проданной за долги и функционировать в руках другого собственника.

Как показывает практика управления российскими компаниями, менеджмент реагирует на изменения в финансово-хозяйственной деятельности

на этапе кризиса ликвидности или, в лучшем случае, кризиса рентабельности. Но при этом должны быть использованы несколько инструментов управления, присущих всем предшествующим стадиям кризисного процесса, и возникает уже не один, а целая палитра рисков, в которых иногда очень трудно разобраться.

По отношению к *среде функционирования компании* риски подразделяются на *страновой* и *риск изменения мировой экономической и политической обстановки*. Данными рисками компания управлять не может, она лишь должна их прогнозировать и строить свой бизнес в изменившихся условиях.

Еще одна проблема, касающаяся управления рисками, их диагностика. В настоящее время традиционные методы анализа финансово-хозяйственной деятельности не дают реальной картины проблем предприятия. Это в первую очередь связано с качеством информации, которую готовят экономические службы и которая кладется в основу финансовой отчетности. Менеджерам приходится разрабатывать собственные показатели, чтобы дать оценку проблем предприятия. Как следствие, качество исследований оставляет желать лучшего, а без правильной диагностики, системного подхода и высокой квалификации менеджмента говорить об эффективной системе управления рисками бессмысленно.

Особую роль в управлении рисками играет планирование, при котором производится оценка всех рисков и принимаются решения по подбору источников финансирования, управлению основным и оборотным капиталом, затратами, рентабельностью и ликвидностью. Предприятие определяет, какой объем прибыли и денежных активов оно может потерять при возникновении риска и какие мероприятия могут этому препятствовать. При получении данных о проведенных хозяйственных операциях можно судить, добилось ли предприятие того уровня рентабельности и ликвидности, на который рассчитывало. Таким образом, управление рисками обеспечивает стабильность финансового положения предприятия, устраняет угрозу банкротства, а также позволяет сформировать резервы.

Под ***резервами развития предприятия*** *следует понимать неиспользованные возможности повышения рентабельности и ликвидности (платежеспособности) при достигнутом уровне развития конкурентов, инфраструктуры бизнеса и экономической системы страны*. Размер резервов определяется разрывом между достигнутым и возможным уровнем использования ресурсов исходя из накопленного потенциала предприятия. Если на предприятии ведется постоянный поиск резервов, оно изучает рынок и конкурентов, новые технологии, совершенствует методы управления, повышает квалификацию кадров и т. п. Это позволяет предприятию выдерживать конкуренцию и оставаться лидером на рынке производимых товаров (работ, услуг).

Обозначив механизм финансового менеджмента, необходимо остановиться на принципах его организации, реализация которых обеспечивает эффективное управление финансовой деятельностью предприятия.

## 2.2.3. Принципы организации финансового менеджмента

*Принципами организации финансового менеджмента* являются:

1) прогнозирование и планирование всех показателей деятельности предприятия и управление, осуществляемое на основе отклонений фактических значений от плановых;

2) нахождение оптимальных пропорций между источниками финансирования деятельности предприятия;

3) наличие на предприятии систем управления рисками и поиска резервов;

4) принятие управленческих решений на основе их альтернативного выбора, соответствующего финансовой политике предприятия.

1. Прогнозиро*вание и планирование всех показателей деятельности предприятия и управление, осуществляемое на основе отклонений фактических значений от плановых.*

Прогнозирование и планирование являются основными функциями управления. Прогнозирование, с одной стороны, предшествует планированию, а с другой – является его составной частью.

Рассмотрим классификацию планирования (рис. 2.2.4).

**Рис. 2.2.4.** Классификация планирования на предприятиях

Из приведенной схемы видна разница между видами планирования. В рыночной экономике, где предприятие выступает в качестве «открытой» системы, планирование должно базироваться на принципах развития, определенных в рамках разработанной собственниками политики. На основе этого строится стратегическое и оперативное планирование. Для сравнения: в командно-административной, «закрытой» экономике планирование определя-

лось длительностью периода и подразделялось на долго-, средне- и краткосрочное.

Как видим, стратегическое планирование отличается от долгосрочного. Первое связано с целями развития предприятия в конкретный период, а второе является лишь способом удлинения периода планирования. Кроме того, различаются формы планов, в которых осуществляется стратегическое и долгосрочное планирование.

Эти же различия характерны для оперативного планирования, с одной стороны, и средне- и краткосрочного – с другой.

Отсутствие системы планирования на предприятиях приводит обычно к принятию ошибочных управленческих решений; как следствие, снижается конкурентоспособность предприятия, нарушается координация действий между подразделениями, уменьшаются возможности маневра на рынке производимых товаров и услуг.

Однако даже очень хорошо составленный план еще не гарантирует успеха. Самые серьезные управленческие решения по оптимизации деятельности предприятия принимаются при сравнении плановых показателей с фактическими. Именно это сравнение позволяет выявить риски и дополнительные резервы и более эффективно действовать на рынке.

Следует отметить и проблему взаимоувязки производственных и финансовых показателей деятельности предприятия. В ряде случаев могут возникнуть противоречия. Например, изъятие денежных средств в инвестиционные проекты с длительным сроком окупаемости может вызвать недостаток собственных оборотных средств для текущей производственной деятельности.

Система планирования, состоящая из политики, стратегического плана, бизнес-плана и бюджета предприятия, призвана ликвидировать указанные противоречия.

2. *Нахождение оптимальных пропорций между источниками финансирования деятельности предприятия*. Эта проблема была рассмотрена ранее, однако процессом оптимизации источников финансирования необходимо управлять. Менеджеры предприятия должны знать тот предел, до которого может быть улучшена деятельность компании за счет привлечения кредитов (несмотря на их платность) наряду с использованием собственных средств.

3. *Наличие на предприятии системы управления рисками* – маркетинговым, производственным и финансовыми. Управлять рисками возможно на основе информации об их последствиях (потерях) и вероятности их возникновения. Такая информация должна собираться и классифицироваться на предприятии, с тем чтобы принимать своевременные и правильные управленческие решения по минимизации рисков. Это позволит выявить резервы развития.

4. *Принятие управленческих решений на основе их альтернативного выбора, соответствующего финансовой политике предприятия*. Любые ре-

шения по управлению предприятием, его денежным капиталом и денежными потоками имеют альтернативные возможности реализации. Выбор альтернатив развития возможен только в том случае, когда предприятие принимает определенные «правила игры» – принципы поведения в рыночной среде. Каждое управленческое решение проверяется на соответствие этим принципам. Все альтернативы, вступающие в противоречие с принятыми условиями, должны быть отклонены, а поддерживающие – внедрены.

Принципы и рамочные условия деятельности предприятия являются, по существу, его политикой, а следовательно, принципы, лежащие в основе принятия управленческих решений в области финансового менеджмента, – финансовой политикой предприятия. Иными словами, финансовая политика определяет внутреннюю нормативную базу предприятия в управлении его денежным хозяйством. Без установления таких приоритетов предприятие не сможет выбрать оптимальное поведение в рыночной среде.

Итак, изучение различных точек зрения на сущность финансового менеджмента позволяет констатировать, что единой позиции по этому вопросу не выработано. Все научные школы объединяет лишь то, что они понимают под финансовым менеджментом науку об управлении финансами предприятий, хотя часть ученых рассматривает финансовый менеджмент в совокупности с теорией финансов и финансов предприятий, а другая – вне этой теории. Практически все ученые понимают под финансовым менеджментом управление денежными потоками, но одни считают, что это проводится с целью достижения стратегических и тактических целей, а другие – для оптимизации денежного оборота. Разделяются точки зрения и на результат управления: часть экспертов считает, что результатом управления должно быть улучшение финансового состояния предприятия, а часть – повышение благосостояния собственников хозяйствующего субъекта.

В данном учебнике финансовый менеджмент рассматривается как система управления денежным хозяйством организаций (предприятий), направленная на разработку и достижение стратегических и тактических целей развития бизнеса, определенных на основе разработанной собственниками политики.

Субъектами финансового управления являются собственники и менеджеры, которые принимают управленческие решения в рамках шести объектов финансового менеджмента.

Для каждого объекта финансового управления существует свой набор инструментов. Кроме того, инструменты управления подразделяются по уровням: финансовой политике, стратегии и оперативному управлению.

Цель финансового менеджмента заключается в построении эффективной системы управления денежным хозяйством предприятия, направленной на обеспечение его конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности на внутреннем и внешнем рынках. Из этой цели логически вытекают задачи финансового менеджмента.

Принципы организации финансового менеджмента базируются на принципах организации денежного хозяйства.

Финансовый менеджмент можно изучать только в контексте теории финансов, финансов предприятий, денежного хозяйства предприятий, что позволяет четко определить его сущность, цель, задачи, систему и принципы организации.

## Вопросы для самопроверки

**2.1. Сущность, функции и принципы организации финансов предприятий**

1. Дайте сравнительную характеристику особенностей организации финансов предприятий различных организационно-правовых форм.
2. Какие федеральные законы регулируют финансовую деятельность предприятий?
3. Какие основные функции выполняют финансы как экономическая категория?
4. Дайте классификацию денежных потоков организации (предприятия).
5. В чем сходство и различие понятий «финансы предприятий» и «денежное хозяйство предприятий»?

**2.2. Сущность, цель и задачи финансового менеджмента**

1. Кто на предприятии осуществляет финансовый менеджмент?
2. Какие существуют объекты финансового менеджмента?
3. Назовите функциональные области деятельности предприятия, на основе которых формируются политика, стратегическое и оперативное управление.
4. Дайте сравнительную характеристику точек зрения различных авторов на понятие и сущность финансового менеджмента.
5. Сформулируйте и охарактеризуйте цели и задачи финансового менеджмента.

Раздел 3

# Объекты финансового управления организаций (предприятий)

## 3.1. Денежный капитал предприятия

### 3.1.1. Сущность и формы финансирования

Создание любого хозяйствующего субъекта и его дальнейшее функционирование на рынке невозможно без соответствующего финансирования, которое представляет собой экономические отношения по привлечению денежного капитала с целью дальнейшего использования для обеспечения рентабельности и ликвидности предприятия. (Напомним: денежный капитал – это денежные средства, привлекаемые предприятием с рынков капитала, из бюджета, а также средства, создаваемые им самим и направляемые в объекты предпринимательской деятельности.)

Начало деятельности предприятия возможно лишь при авансировании определенной суммы, минимально обеспечивающей потребности производства. Это осуществляется за счет ресурсов финансового рынка путем аккумуляции средств в уставном капитале при продаже собственникам акций или внесения ими паев.

Расширение деятельности предприятия или покрытие прочих потребностей может происходить за счет покупки различных средств финансового рынка (кредитных ресурсов наряду с бюджетными ассигнованиями), с помощью коммерческого кредита и пр.

Фаза финансирования определяет происхождение денежного капитала и является первой в его кругообороте, прежде всего по отношению к процессу инвестирования: первоначально необходимо определить источники денежного капитала и привлечь их, а затем использовать, т. е. инвестировать. Эффективное использование капитала приводит к аккумуляции денежных средств в объеме большем, чем было вложено первоначально. Это одно из условий предпринимательской деятельности, результаты которой должны обеспечить не только простое, но и расширенное воспроизводство. Любой источник денежного капитала является платным, т. е. необходимо погашать обязательства перед инвесторами, обеспечившими привлечение капитала. В зависимости от вида инвестора определяются условия привлечения денеж-

ного капитала и устанавливается плата за его использование: собственникам – дивиденды, кредиторам – проценты, лизингодателю – лизинговые платежи и т. п.

Денежные отношения, возникающие при формировании денежного капитала предприятия, разнообразны.

Формирование денежного капитала базируется на ряде *принципов*:

1) учета политики и стратегии развития предприятия;

2) целевого характера привлечения капитала;

3) определения оптимальной структуры денежного капитала для сохранения и укрепления рентабельности и ликвидности (платежеспособности) предприятия и снижения рисков.

*Первый принцип.* При разработке путей и источников финансирования учитывают политику развития предприятия, определяемую собственником, и стратегию, разрабатываемую менеджерами и утверждаемую собственником предприятия. Политика собственника проявляется в определении организационно-правовой формы предприятия, величины уставного капитала, приемлемого соотношения собственных и заемных средств, принципов распределения прибыли на нужды потребления и накопления и т. п.

В рамках политики собственника, определяемой на длительный срок, разрабатывается финансовая стратегия предприятия, показывающая тенденции его развития на 3–5 лет. В зависимости от прогнозируемых объемов продаж, обновляемости ассортимента, инвестиционных программ и других целей будут определяться потребность в денежном капитале и источники ее покрытия, необходимые для реализации стратегии.

Большие проблемы в финансировании возникают, если предприятия объединены в холдинг, финансово-промышленную группу или ассоциацию и находятся под юрисдикцией одного собственника или их группы. Собственник при этом не только определяет организационно-правовую форму предприятий, но и воздействует на формирование такого внутреннего источника финансирования, как чистая прибыль, контролируя цены на сырье и готовую продукцию. Собственник в рамках холдинга решает, какое предприятие финансировать в первую очередь, а какое будет играть роль «донора» при выделении денежных средств. Это острая проблема для многих российских предприятий, которые оказались в структуре холдинга или в период приватизации, или из-за того, что не выдержали конкуренции.

Если предприятие самостоятельно, то оно может гибко варьировать источники финансирования в зависимости от политики и стратегии развития.

*Второй принцип* финансирования означает, что привлечение капитала должно носить целевой характер, и это обеспечивает соотношение между активами и пассивами предприятия. Общая потребность в денежном капитале рассчитывается при создании предприятия, а также для расширения его деятельности путем внедрения инвестиционных проектов.

При создании предприятия нужно привлечь столько денежного капитала, чтобы его было достаточно, как минимум, для обеспечения деятельности

до первой выручки. Иными словами, уставный фонд должен быть сформирован в объеме потребностей в основном капитале и оборотных средствах на первый операционный цикл. Если уставного капитала для этого недостаточно, то можно заключить договор с покупателями о предоплате за готовую продукцию, отсрочке платежей за сырье или найти другие пути финансирования.

Предприятие, уже работающее на рынке, способно привлекать денежный капитал для развития деятельности, если разработаны соответствующие инвестиционные проекты или известны другие направления расходования средств.

Соотношение между активами и пассивами на момент внедрения инвестиционного проекта под создание или развитие предприятия можно определить с помощью бизнес-плана, в финансовой части которого имеются специальные документы – план финансирования и инвестиций и плановый баланс. Для планирования и контроля целевого характера использования денежного капитала в текущей деятельности предприятия необходимо использовать такой инструмент, как бюджет предприятия.

*Третий принцип* формирования денежного капитала исходит из того, что структура источников финансирования должна быть оптимальной. Это необходимо для сохранения и укрепления рентабельности и ликвидности хозяйствующего субъекта и снижения рисков.

Любой источник финансирования требует дополнительных затрат (расходов) на его привлечение и использование; он также связан с определенными обязательствами предприятия по выплатам денежных средств. Например, привлечение кредита увеличивает затраты предприятия на величину процентов за кредит, снижая налогооблагаемую прибыль. Источником погашения обязательств по основному долгу (кредиту) является чистая прибыль. Так привлечение кредита влияет на рентабельность.

Запас ликвидности предприятия в случае привлечения кредита (при прочих равных условиях) может снижаться в связи с возникновением дополнительных обязательств по возврату долга в виде процентов за кредит и суммы кредита, которые должны быть погашены с расчетного счета предприятия.

Определение оптимальной структуры источников финансирования возможно с помощью метода финансового рычага, показывающего предел, до которого может быть улучшена деятельность компании за счет привлечения кредитов наряду с использованием собственных средств.

Оптимальная структура источников снижает такие виды финансовых рисков, как кредитный, процентный, риск упущенной выгоды.

Рассмотрим формы финансирования предприятий (рис. 3.1.1).

*В зависимости от юридического статуса инвестора* различают финансирование за счет собственного, заемного и привлеченного капитала. Собственный капитал составляет основу денежного капитала предприятия. При его недостатке хозяйствующий субъект может прибегнуть к привлечению

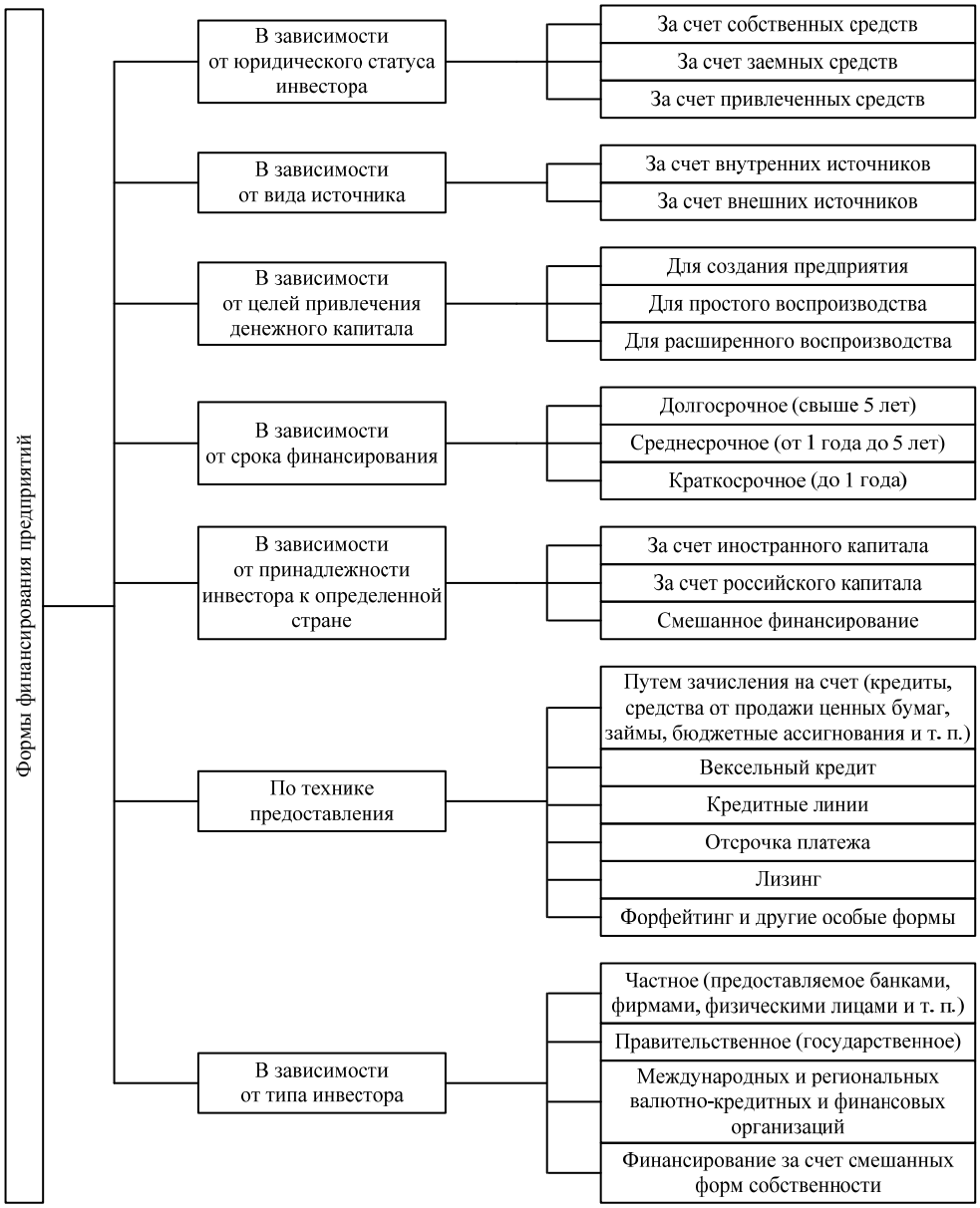


**Рис. 3.1.1.** Формы финансирования предприятий

кредитов и другим видам заимствований. Собственный денежный капитал включает в себя: уставный капитал (фонд); резервный капитал; добавочный капитал; нераспределенную прибыль (убыток); средства целевого финансирования. Все указанные составляющие собственного капитала группируются в разделе III пассива баланса «Капитал и резервы».

*Организационно-правовая форма* предприятия обусловливает специфику формирования собственного капитала. Для некоторых форм предприятий законодательно закреплен минимальный размер уставного капитала (фонда) и резервного капитала; существует специфика и в аккумулировании юридическим лицом нераспределенной прибыли, средств целевого финансирования.

Виды собственного денежного капитала (фондов) коммерческих юридических лиц и некоторые особенности его формирования представлены в табл. 3.1.1.

Начало деятельности предприятия возможно лишь при авансировании определенной суммы, минимально обеспечивающей потребности производства продуктов (услуг), т. е. при создании уставного капитала (фонда).

***Уставный капитал (фонд)*** *– это средства, авансированные учредителями или участниками (физическими и юридическими лицами) для осуществления юридическим лицом коммерческой деятельности в соответствии с учредительными документами.* Уставный капитал создается при учреждении хозяйственных обществ и товариществ.

Производственные кооперативы и унитарные предприятия на праве хозяйственного ведения создают уставный фонд. Для производственных кооперативов он формируется в виде внесения имущественных паевых взносов. Уставом кооператива часть имущества может быть отнесена к неделимым фондам.

Уставный фонд унитарного предприятия на праве хозяйственного ведения создается государственным или муниципальным органом власти за счет бюджетных ассигнований. Казенные предприятия уставный фонд не создают, а осуществляют деятельность за счет средств бюджета на основе сметы доходов и расходов.

Формирование уставного капитала (фонда) влечет за собой появление права собственности. При этом следует различать права собственников и самого юридического лица.

Учредители могут иметь обязательственные либо имущественные права в отношении капитала (как денежного, так и материального) юридического лица.

*Обязательственные права* имеют собственники хозяйственных товариществ, обществ и производственных кооперативов. Они несут солидарную ответственность по обязательствам созданного юридического лица в размере своего вклада, а юридическое лицо наделяется правом собственности на уставный капитал, а также на нераспределенную прибыль.

Учредители унитарных предприятий не отчуждают своего права собственности на имущество созданным ими юридическим лицам, а сохраняют за собой *имущественные права*, т. е. унитарное предприятие не является собственником своих активов.

Законодательством установлен минимальный размер уставного капитала (фонда) для хозяйственных обществ, а также федеральных и муниципальных предприятий, созданных на праве хозяйственного ведения.

Таблица 3.1.1

**Виды собственного денежного капитала (фондов) юридических лиц в Российской Федерации**

| Тип коммерческого юридического лица | Уставный капитал (фонд) | Резервный капитал (фонд) | Добавочный капитал | Нераспределенная прибыль | Целевое финансирование |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. Хозяйственное товарищество:<br>полное<br>на вере | Минимальный размер не устанавливается | Формируется в соответствии с учредительными документами | Формируется при необходимых условиях (переоценке внеоборотных активов, получении эмиссионного дохода и т. п.) | Остается в распоряжении товарищества | Средства собственников.<br>Бюджетные ассигнования при условии участия в государственных программах |
| 2. Хозяйственное общество:<br>с ограниченной ответственностью<br>с дополнительной ответственностью | Минимальный размер = 100 МРОТ<br>Минимальный размер не устанавливается | Формируется в соответствии с учредительными документами | | Остается в распоряжении общества | |
| акционерное:<br>открытого типа<br>закрытого типа | Минимальный размер:<br>1 000 МРОТ<br>100 МРОТ | Минимальный размер – 5 % величины уставного капитала | | | |
| 3. Производственный кооператив | Минимальный размер не устанавливается | Образуются неделимые фонды, используемые на цели, определяемые уставом | | Распределяется согласно уставу кооператива | |
| 4. Государственные и муниципальные унитарные предприятия:<br>на праве хозяйственного ведения:<br>федеральное<br>муниципальное | Минимальный размер:<br>5 000 МРОТ<br>1 000 МРОТ | Размер уставного фонда с учетом резервного фонда не может превышать стоимость чистых активов предприятия | Формируется при необходимых условиях (переоценке внеоборотных активов и т. п.) | Чистая прибыль частично перечисляется в соответствующий бюджет в размерах и в сроки, определяемые Правительством РФ, уполномоченными органами государственной власти субъектов РФ или органами местного самоуправления | Бюджетные ассигнования |
| на праве оперативного управления (казенное предприятие) | Уставный фонд не формируется (деятельность ведется по смете доходов и расходов) | Не формируется | Не формируется | Порядок формирования определяется Правительством РФ, уполномоченными органами государственной власти субъектов РФ или местного самоуправления | |

*Резервный капитал (фонд)* – второй вид собственного денежного капитала, обеспечивающий дополнительные гарантии погашения обязательств коммерческими юридическими лицами. Резервные фонды формируются из чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия, в соответствии с учредительными документами в размере, устанавливаемом его собственниками.

Минимальный уровень резервного фонда законодательно определен лишь для акционерных обществ в размере не менее 5 % величины уставного капитала. Он образуется путем обязательных ежегодных отчислений до достижения размера, установленного уставом общества. Размер ежегодных отчислений не может быть менее 5 % чистой прибыли. Резервный фонд акционерного общества предназначен для покрытия его убытков, погашения облигаций общества и выкупа акций в случае отсутствия иных средств и не может быть использован для других целей.

*Добавочный капитал* представляет собой прирост стоимости имущества, связанный с переоценкой стоимости основных фондов, получением эмиссионного дохода, безвозмездной передачей ценностей и др.

У большинства российских предприятий добавочный капитал появился в связи с обязательной переоценкой основных фондов, проведенной Правительством РФ с 1992 по 1995 г.

Эмиссионный доход получают предприятия, созданные в форме акционерных обществ, в случае образования положительной разницы между продажной и номинальной стоимостью акций, полученной при их продаже.

*Нераспределенная прибыль* образуется из чистой прибыли, оставшейся в распоряжении предприятия, после распределения последней на предусмотренные учредительными документами цели: формирование и пополнение резервного фонда; выплату дивидендов; обеспечение социальных и трудовых льгот работникам предприятия. Таким образом, нераспределенная прибыль представляет собой остаток чистой прибыли, предназначенный на цели реинвестирования в активы предприятия.

Средства *целевого финансирования* включают в себя денежный капитал, предназначенный для осуществления мероприятий целевого назначения. Такими мероприятиями являются научно-технические и опытно-конструкторские разработки, различного рода капиталовложения. Средства на эти цели направляются собственниками предприятия. В том случае, когда предприятие участвует в программах государства, могут поступать бюджетные ассигнования. Для унитарных предприятий все средства целевого финансирования являются поступлениями из соответствующего уровня бюджета.

На любом предприятии возникают обстоятельства, когда потребность производства превышает величину собственного капитала. В этом случае говорят о потребности в заемном капитале.

*Заемный капитал* – это совокупность средств, поступающих от государства, с рынков капитала и от контрагентов предприятия в виде кредитов, займов, ссуд.

Таблица 3.1.2

**Данные об объемах кредитов, предоставленных российскими коммерческими банками предприятиям и организациям за 2007–2016 гг.**

| Показатель | на 01.01.2008 г | | на 01.01.2010 г | | на 01.01.2012 г. | | на 01.01.2014 г. | | на 01.01.2015 г. | | на 01.01.2016 г. | | на 01.01.2017 г. | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | млрд р. | % к итогу | млрд р. | % к итогу | млрд р. | % к итогу | млрд р. | % к итогу | млрд р. | % к итогу | млрд р. | % к итогу | млрд р. | % к итогу |
| **Кредиты предоставленные, всего:** | **13 923,8** | **100,0** | **19 179,6** | **100,0** | **27 911,6** | **100,0** | **38 767,9** | **100,0** | **49 069,5** | **100,0** | **54 263,0** | **100,0** | **52 816,0** | **100,0** |
| в рублях | 10 182,9 | 73,1 | 13 326,6 | 69,5 | 20 731,4 | 74,3 | 29 836,7 | 76,9 | 34 888,5 | 71,1 | 35 176,5 | 64,8 | 37 800,2 | 71,6 |
| в иностранной валюте | 3 740,9 | 26,9 | 5 853,0 | 30,5 | 7 180,2 | 25,7 | 8 931,2 | 23,1 | 14 181,0 | 28,9 | 19 086,5 | 35,2 | 15 015,8 | 28,4 |
| ***Из них кредиты, предоставленные предприятиям и организациям, всего:*** | ***9 532,6*** | ***68,5*** | ***12 879,2*** | ***67,2*** | ***18 400,9*** | ***65,9*** | ***23 678,1*** | ***61,1*** | ***30842,4*** | ***62,8*** | ***34 960,0*** | ***64,4*** | ***32 911,9*** | ***62,3*** |
| в рублях | 7 101,8 | 51,0 | 9 386,0 | 48,9 | 13 878,5 | 49,7 | 18 191,9 | 46,9 | 20 849,8 | 42,5 | 21 253,7 | 39,2 | 22 036,7 | 41,7 |
| в иностранной валюте | 2 430,8 | 17,5 | 3 493,2 | 18,2 | 4 522,4 | 16,2 | 5 486,2 | 14,2 | 9 992,6 | 20,3 | 13 706,3 | 25,2 | 10 875,2 | 20,6 |

*Примечание.* Рассчитано по данным официального сайта Банка России. URL: http://www.cbr.ru.

Виды заемного капитала следующие: банковский кредит; особые формы кредитования (лизинг, форфейтинг, овердрафт и т. п.); облигационные займы; займы от других хозяйствующих субъектов; коммерческий кредит; вексельный кредит; кредиторская задолженность; инвестиционный налоговый кредит и пр.

***Кредит*** *представляет собой форму движения ссудного капитала (ссуженной стоимости), обеспечивающую трансформацию денежного капитала в ссудный и отражающую отношения между кредитором и заемщиком.*

Банковский кредит можно отнести к одной из основных форм кредита в современном цивилизованном, экономически развитом обществе. Кредитором выступает банк или финансово-банковское учреждение, имеющее право на занятие кредитной деятельностью, заемщиком – любое юридическое лицо, занимающееся бизнесом и испытывающее временную потребность в денежном капитале. Цель кредита может быть также любой – как на поддержание или возобновление производства, так и на обмен или потребление. Подтверждением значимости банковской формы кредита для российских предприятий являются данные, приведенные в табл. 3.1.2. Заметно, что доля среди заемщиков предприятий и организаций устойчиво превалирует в общей массе выданных кредитов.

Банковский кредит является денежной формой кредита. Можно выделить две его особенности:

• *двойной обмен обязательств*, имеющий место при банковском кредитовании. Банк, совершая кредитную сделку, выдает, как правило, не собственные средства, а те, которые были переданы ему для хранения в виде депозитов;

• *производственный характер банковского кредита*. Это означает необходимость использования его в процессе воспроизводства капитала. Банк, выдавая кредит, предусматривает возврат ссуженной стоимости с определенным приростом в виде ссудного процента. Источником данного прироста является прибавочная стоимость, возникающая в производственном процессе.

Банковский кредит классифицируется по видам (табл. 3.1.3).

Таблица 3.1.3

**Виды банковского кредита**

| Классификация | Вид кредита |
|---|---|
| 1. По сроку кредитования | Краткосрочный.<br>Среднесрочный.<br>Долгосрочный |
| 2. По отраслевому признаку заемщика, использующего кредит | Промышленный.<br>Сельскохозяйственный.<br>Торговый.<br>Межбанковский.<br>Предоставляемый органам государственной власти |
| 3. По цели кредитования | Целевой.<br>Нецелевой |

Окончание табл. 3.1.1

| Классификация | Вид кредита |
|---|---|
| 4. По объекту кредитования | Кредитование товарно-материальных ценностей.<br>Кредитование производственных затрат.<br>Кредитование разрывов в платежном обороте |
| 5. По порядку обеспечения ссуды | Обеспеченный.<br>Необеспеченный |
| 6. По порядку предоставления ссуды | Однократный кредит.<br>Кредитная линия |
| 7. По способу предоставления ссуды | По фактическим расходам.<br>Платежный |

В зависимости от *сроков кредитования* банковский кредит подразделяется на краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный.

Принято считать, что к *краткосрочным кредитам* относят сделки со сроком погашения до одного года. Краткосрочные кредиты призваны в первую очередь обслужить кругооборот оборотного капитала заемщика, покрыть возникающие сложности в его ликвидной позиции, помочь в решении текущих финансовых задач.

В экономически развитых странах получили распространение онкольные кредиты. *Онкольный кредит* (от англ. *lone on call* – ссуда до востребования) представляет собой краткосрочный кредит, который не имеет точной даты погашения и должен быть возвращен банку по первому требованию.

К *среднесрочным кредитам* относят ссуды со сроком погашения более одного года, но не свыше пяти–восьми лет. В зависимости от страны предельная граница определения среднесрочности кредита может варьироваться (в Германии – 6 лет, в США – 8 лет и т. д.).

*Долгосрочными* считаются кредиты со сроком погашения более шести лет. Как среднесрочные, так и долгосрочные кредиты могут использоваться заемщиками в качестве источника покрытия инвестиционных потребностей.

В современной российской практике принято использовать только две временные категории для анализа кредитного потока: краткосрочные (на срок до года) и долгосрочные (на срок свыше года) ссуды. При этом доля долгосрочных кредитов в общей совокупности банковского кредитования незначительна.

В зависимости от *отрасли экономики, в которую направляется кредит,* его можно подразделить на промышленный, сельскохозяйственный, торговый, межбанковский, а также предоставляемый органам государственной власти.

*Кредит, предоставленный промышленным компаниям,* в свою очередь можно подразделить на инвестиционный и текущий. *Инвестиционные кредиты* направляются на цели развития производственного комплекса, что требует привлечения значительных сумм на достаточно длительный срок. В таком случае кредитором может выступить крупный коммерческий банк или банковское объединение. Данные объединения могут формироваться в виде

*банковского пула* (от англ. *pool* – общий котел) или *банковского консорциума* (от лат. *consortium* – участие). Оба определения обозначают объединение нескольких банков с целью предоставления *консорциального кредита* крупному заемщику. *Текущие кредиты* направлены на покрытие временных финансовых разрывов в кругообороте ресурсов промышленной компании.

*Сельскохозяйственные кредиты,* как правило, не отличаются значительными суммами, но носят сезонный характер. Связано это со спецификой сельскохозяйственного производства. Учитывая низкую рентабельность данного сектора национальной экономики банки неохотно вкладывают средства в его развитие, что может привести к нарушению продовольственной безопасности государства. Поэтому во многих странах кредитованием аграрного сектора национальной экономики занимаются банки с государственным капиталом либо под гарантии правительственных структур. В нашей стране с данным сектором экономики работали Сельхозбанк СССР (1932–1958 гг.), Госбанк СССР (1959–1987 гг.), Агропромбанк СССР (1987–1991 гг.), Россельхозбанк (с 1991 г.). Кроме того, с производителями и переработчиками сельскохозяйственной продукции работают многие частные коммерческие банки России.

Ссуды, предоставляемые предприятиям торговли, посредническим организациям, предприятиям сферы услуг и прочим посредникам, составляют *группу торговых кредитов*. Отличительной чертой этих ссуд является быстрый оборот вложенного капитала, достаточно высокая прозрачность и предсказуемость сделок. Именно поэтому в кредитных портфелях российских банков данная категория кредитов является преобладающей. Иногда утверждается, что торговые кредиты, обслуживая интересы посредников, наносят ущерб предприятиям, занимающимся производством промышленной или сельскохозяйственной продукции. Однако это не так. Посредник, получив кредит, приобретает продукцию вышеназванных отраслей, тем самым обеспечивая им сбыт готовой продукции, а значит, получение выручки за изготовленный товар. Таким образом, кредитование посредников ускоряет оборот промышленного и сельскохозяйственного капитала.

Исходя из *целей кредитования* в настоящее время кредиты чаще всего носят целевой характер.

*Целевые кредиты* составляют основную массу ссуд, выдаваемых банковским сообществом. При заключении кредитного договора банк и заемщик указывают конкретную цель кредитования. Это необходимо, поскольку перед тем, как выдать ссуду, банк самостоятельно просчитывает эффективность мероприятий, на которые клиент испрашивает деньги. Если полученные средства будут направлены заемщиком на другие цели, все предварительные расчеты срока возвращения кредита теряют смысл.

Одной из существенных характеристик кредита является *объект кредитования*. Объектом кредитования могут быть товарно-материальные ценности, производственные затраты или разрыв в платежном обороте.

Самым распространенным объектом кредитования являются *товарно-материальные ценности,* т. е. ситуация, когда заемщик испрашивает кредит для приобретения конкретных товаров, необходимых ему для продолжения производственного процесса. Такие кредиты более всего характерны для отраслей, в конечной продукции которых велик удельный вес сырья, комплектующих деталей, полуфабрикатов. В тех отраслях, где данная доля невелика (например, сельское хозяйство, наукоемкие и высокоинтеллектуальные производства), основную часть себестоимости составляют *производственные затраты*, которые и являются объектом кредитования.

На цели *покрытия разрыва в платежном обороте хозяйствующего субъекта* могут испросить кредит любые предприниматели. Данный разрыв может быть вызван неблагоприятными изменениями конъюнктуры рынка, временными финансовыми трудностями и массой иных причин.

Большое значение для классификации банковских кредитов имеет исследование *порядка и механизма обеспечения выдаваемой ссуды*. Порядок обеспечения связан с объектом кредитования. В этой связи можно выделить обеспеченные и необеспеченные кредиты.

*Обеспеченные кредиты* представляют собой такую группу ссудных обязательств, в которой исполнение должником кредитного договора подкреплено какими-либо имущественными правами. Объектом обеспечения может быть:

• *имущество или имущественные права заемщика.* В этом случае должник закладывает или определенное имущество (зачастую именно то, которое он приобретает за счет кредита), или свои права на какую-либо собственность (материальную или интеллектуальную). Данный порядок обеспечения применяется, как правило, при крупных кредитах, выдаваемых на значительный срок;

• *гарантия или поручительство третьей стороны.* Такой вид обеспечения чаще всего принимается при мелких и средних кредитах, выдаваемых на малые сроки.

*Необеспеченные кредиты*, называемые также *бланковыми*, представляют собой вид сделок, заключаемых банком с компанией, которая имеет длительные деловые отношения с банком и обладает высокой платежеспособностью или является аффилированным лицом по отношению к банку.

Классификация банковских ссуд в зависимости *от порядка их предоставления* предполагает их деление на два вида: однократную выдачу кредита и открытие кредитной линии.

*Однократная выдача* кредита осуществляется в случае заключения между сторонами (банком и заемщиком) договора с условием открытия простого ссудного счета, предполагающего проведение одной расходной операции. Это наименее сложный способ выдачи кредита.

*Кредитная линия* предполагает, что клиент может получить денежные средства в необходимый ему момент времени и в требуемой (но заранее согласованной с кредитором) сумме без дополнительного документарного

оформления. Самые распространенные кредитные линии оформляются в виде возобновляемого, револьверного или контокоррентного кредита.

*Возобновляемый кредит* (иногда его называют *«вечнозеленый кредит»*) предполагает, что банк и клиент оговаривают предельную сумму долга, в рамках которой заемщик может в любое время получить денежные средства или погасить полностью или частично ранее взятые обязательства. Банком при данном кредите устанавливается не общая суммы получаемых средств, а только предел текущей задолженности.

*Револьверный кредит*, в отличие от возобновляемого, хотя и позволяет клиенту неоднократно обращаться в банк за ссудой, предусматривает установление предела сумм взятых кредитов. Если клиент оформил ссуду в каком-либо определенном размере, он может получить ее несколькими партиями, или *траншами*. Размер каждого последующего транша определяется разницей между установленной суммой кредита и суммой ранее полученных траншей. Сумма не может увеличиться, даже если клиент к данному моменту погасил все ранее взятые транши кредитной сделки.

*Контокоррентный кредит* предоставляется банком своему постоянному клиенту с условием, что по нему будут учитываться не только ссудные, но и все прочие расчетно-платежные операции заемщика. Как правило, при открытии данного счета клиент закрывает расчетный счет. Суть контокоррентного счета заключается в автоматическом кредитовании клиента банком в случае недостатка средств на счете, однако все поступающие платежи в его пользу сразу же зачисляются на этот же счет и идут в погашение ранее выданного кредита. Стороны отдельно оговаривают предельную величину кредитной задолженности заемщика.

В зависимости *от способа предоставления кредита* можно выделить кредиты по фактическим расходам и платежные.

*Кредит по фактическим расходам* направлен на возмещение затрат, уже произведенных заемщиком. В данном случае банк перечисляет на расчетный счет клиента некоторую сумму, адекватную уже произведенным затратам (подтвержденную документально) по кредитуемому мероприятию.

*Платежный кредит* предполагает оплату банком расчетных документов, выставленных поставщиками на имя плательщика, оформившего с банком кредитный договор.

Помимо непосредственного кредитования, банковские институты являются активными участниками ряда иных финансовых операций, призванных помочь предприятию в решении временных финансовых проблем. К таковым операциям относят лизинг и факторинг.

*Лизинг* – одна из форм долгосрочного кредитования крупных контрактов под приобретение дорогостоящего оборудования.

Согласно Федеральному закону от 29 октября 1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» лизинг – это совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга. В свою очередь, договор ли-

зинга – это договор, в соответствии с которым лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного им продавца и предоставить лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование.

Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и иные имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое федеральным законодательством запрещено для свободного обращения или для которого установлен особый порядок обращения.

Лизинговый договор заключается между приобретающей оборудование за собственный счет и сдающей его в аренду лизинговой компанией (*лизингодателем*) и арендатором, который вносит плату за использование данного оборудования (*лизингополучателем*). Нередки случаи, когда лизингодателем выступает производитель оборудования.

По истечении срока лизингового договора лизингополучатель либо возвращает лизингодателю арендованное имущество (имея возможность продлить договор аренды на более долгий срок), либо выкупает его по остаточной стоимости.

Лизинг можно классифицировать по следующим признакам (табл. 3.1.4).

Таблица 3.1.4

**Виды лизинга**

| Признак классификации | Вид лизинга |
|---|---|
| 1. Статус участников сделки | Внутренний.<br>Внешний (международный) |
| 2. Несение затрат на обслуживание предмета лизинга | Классический.<br>Оперативный.<br>Полный |
| 3. Наличие выкупа оборудования, полученного по лизингу | Возвратный.<br>Невозвратный |
| 4. Участие банка в сделке в качестве лизингодателя | Банковский.<br>Небанковский |
| 5. Срок контракта | Операционный.<br>Финансовый |

При осуществлении *внутреннего* лизинга обе стороны – лизингодатель и лизингополучатель – являются резидентами РФ. При *международном* лизинге одна из сторон является нерезидентом.

*Классический* лизинг – форма лизинга, предусматривающая принятие на себя лизингополучателем всех расходов, связанных с содержанием и эксплуатацией арендованного оборудования.

Лизинг *оперативный* – форма лизинга, при которой лизингодатель несет полностью или частично расходы по содержанию и ремонту арендованного лизингополучателем оборудования.

*Полный* лизинг предусматривает, что лизингодатель принимает на себя полную ответственность за обслуживание, ремонт, замену объекта лизинговой сделки.

Лизинг *возвратный* (от англ. *lease-back* – обратная аренда) предусматривает сделку, при которой лизинговая компания выкупает оборудование у конкретного субъекта предпринимательской деятельности (либо производителя оборудования, либо в результате перехода заложенного ранее имущества по просроченной кредитной сделке) и передает его обратно данной фирме на условиях лизингового контракта. Такая форма получила определенное развитие в хозяйственной практике российских товаропроизводителей уже в конце 80-х – начале 90-х годов XX столетия.

Лизинг *банковский* – сделка, при которой в качестве лизингодателя выступает банк или иной кредитный институт, приобретающий имущество по заказу лизингополучателя. Чаще всего данная форма используется в схемах финансового конструирования денежного потока заемщика, тесно связанного с данным банком или кредитным институтом. Участие банка в сделке не переводит лизинг в категорию банковских кредитов, так как банковский институт в данном случае выполняет операцию, не относимую к числу классических банковских.

В зависимости от срока заключения лизингового контракта принято делить лизинг на две группы: операционный и финансовый.

При *операционном* лизинге срок действия арендного договора не покрывает нормативные сроки аренды оборудования, что предполагает его возврат лизингополучателем лизингодателю по окончании данного контракта. Последний имеет право вновь сдать данное оборудование в аренду.

*Финансовый* лизинг подразумевает возможность полного выкупа лизингополучателем арендованного имущества по истечении срока лизингового договора. При этом арендатор должен в течение срока аренды выплатить лизингодателю сумму, покрывающую полную сумму амортизации данного объекта сделки, часть прибыли от использования данного оборудования, а также реальную остаточную стоимость оборудования.

Лизинг в России пока не получил должного распространения из-за недостатка собственного капитала у лизинговых компаний, что приводит к удорожанию этого вида финансирования. Хотя с точки зрения лизингополучателя лизинг выгоден, так как увеличивает затраты предприятия и снижает налогооблагаемую прибыль при прочих равных условиях, однако этот положительный эффект полностью аннулируется высокой ценой услуг лизингодателя.

Помимо лизинга, в экономической практике развитых стран заключаются и другие виды контрактов по аренде оборудования. Например, договоры по краткосрочной аренде машин и оборудования без права их последую-

щего выкупа арендатором, называемые *рентингом*, и среднесрочные договоры, именуемые *хайрингом*.

*Факторинг* (от англ. *factoring* или *factor* – посредник, агент) – вид финансовых услуг, возникший еще в XVI–XVII веках в форме торгово-посреднических, а позже и кредитных услуг. В современной экономике предоставляется специализированными фактор-фирмами. Суть сделки состоит в приобретении фактор-фирмой права на взыскание долгов с должников до наступления официального срока их оплаты. При этом фактор-фирма выплачивает продавцу (держателю долга) сумму, составляющую 70–90 % от суммы причитающегося платежа. Оставшаяся часть суммы платежа перечисляется продавцу после оплаты должником своих обязательств, за вычетом дохода фактор-фирмы. В результате клиент фактор-фирмы получает возможность быстрее возвратить причитающиеся ему средства, продолжив нормальный производственный процесс.

Доход, полученный фактор-фирмой, принято называть *факторинговой комиссией*. Величина ее зависит от ряда параметров:

- величины сложившейся ставки по банковскому кредитованию;
- степени прозрачности данной сделки;
- степени известности компании, чьи обязательства приобретаются фактор-фирмой;
- предполагаемого срока оплаты долговых документов.

Различают несколько видов факторинговых сделок.

*Конфиденциальный факторинг* (англ. *confidentional factoring*) заключается в проведении ограниченного круга традиционных финансовых операций со стороны фактор-фирмы своему клиенту: кредитование клиента до момента возврата долга и содействие в получении данного долга.

*Конвенционный факторинг* (англ. *conventional factoring*) представляет собой финансовую сделку, при которой фактор-фирма принимает на себя оказание целого набора услуг клиенту, не ограничиваясь лишь кредитованием и содействием в получении долга. Заключив сделку конвенционного факторинга, клиент поручает фактор-фирме проведение бухгалтерского, страхового, кредитного, рекламного, юридического обслуживания, а также организацию сбыта продукции. Сам клиент, таким образом, ограничивается вопросами производства.

*«Тихий», или «открытый», факторинг* представляет собой сделку, по условиям которой клиент получает в фактор-фирме кредит в пределах 80 % от суммы выставленных денежных требований своим покупателям на условиях погашения данного кредита после получения расчета. В случае если покупатель не производит оплату выставленных документов в установленный срок, клиент передает данный платеж фактор-фирме для организации принудительного взыскания долга.

Особой разновидностью факторинга является форфейтинг.

*Форфейтинг* (от фр. a *forfal* – целиком, общей суммой) – форма кредитования экспортеров во внешнеторговых операциях путем продажи ими обязательств импортеров (покупателей) фирме-форфейтеру.

В данной сделке, называемой также форфетирование, фирма-форфейтер выкупает у экспортера денежные долговые обязательства импортера по оплате купленного товара. Таким образом, производится досрочная *полная* или *частичная* оплата внешнеторгового контракта, при этом экспортер уведомляет импортера о том, что расчет следует производить с фирмой-форфейтером.

К моменту исполнения расчета по сделке (выполнение долгового обязательства) импортер производит оплату на счет форфейтера с одновременным извещением экспортера о проведенном расчете.

Таким образом, форфейтер берет на себя все риски, экспортер получает денежные средства за проданный товар, а импортер приобретает товар в кредит. Максимальный срок такого кредита за рубежом может составлять 5–7 лет. Форфейтинг дороже, чем банковский кредит, поскольку плата за эту услугу включает в себя:

1) стоимость предоставляемых денежных средств;

2) страховое покрытие от изменения процентной ставки;

3) страховое покрытие политических и экономических рисков в стране импортера;

4) стоимость страхования изменений валютных курсов;

5) прибыль форфейтера.

Форфейтинг как форма кредитования экспорта получил широкое развитие за рубежом; в России он применяется редко.

Факторинговые и форфейтинговые операции достаточно широко применяются коммерческими банками в странах с развитым рынком.

*Коммерческий кредит* представляет собой отсрочку платежа за готовую продукцию. Он может быть оформлен векселем и другой долговой ценной бумагой или быть встроенным в форму расчетов (например, в аккредитив с рассрочкой платежа, применяемый при экспортно-импортных операциях). Такой кредит является платным, что оговаривается в договоре на поставку готовой продукции. Плата может быть установлена как в процентах, так и в виде повышения оплаты по контракту с помощью защитных оговорок (касаются скользящей цены), увеличивающих сумму контракта в зависимости от движения рыночных цен на товар или изменения издержек на его производство за период предоставления коммерческого кредита.

К числу широко обращающихся на рынке финансовых инструментов относится ***вексель***, *представляющий собой долговое письменное обязательство определенной формы, предполагающее безусловное право получения денежного долга векселедержателем (кредитором) с векселедателя (должника) через определенный срок.* Эмиссия корпоративных векселей чаще всего помогает в проведении расчетов. Однако их можно использовать и в качестве краткосрочного ресурса для покрытия некоторых инвестиционных затрат. Эмитируя векселя, необходимо помнить об облиго – общей сумме заимствований посредством данного инструмента. Чрезмерное увлечение вексельной

эмиссией может привести к образованию просроченной задолженности и негативным последствиям для должника.

Различаются два вида векселя – простой и переводной.

*Простой вексель* – ничем не обусловленное обязательство векселедателя уплатить векселедержателю определенную в векселе сумму по его приказу или по истечении определенного срока. Простой вексель также называют соло-вексель.

*Переводной вексель (тратта)* – долговое письменное обязательство, участниками которого являются три стороны: векселедатель (трассат), векселедержатель (трассант), а также ремитент. Переводной вексель содержит приказ трассанта трассату заплатить причитающуюся по долговому документу сумму не ему, а третьей стороне – ремитенту. Как правило, ремитент является кредитором по отношению к трассанту по прочим сделкам. В результате реализации данного векселя должник (трассат) погашает вексель в пользу конечного получателя (ремитента), т. е. вторичного векселедержателя. Встречаются случаи, когда трассант одновременно является и ремитентом. Тогда платеж производится самому трассанту.

Операции, опосредующие движение векселей в качестве денежных документов, принято называть *вексельным обращением*. Данные операции удостоверяют переход векселя от одного владельца другому в силу проведения между ними денежных расчетов.

Вексель, как финансовый документ, содержит вексельные реквизиты, т. е. обязательные данные, позволяющие признать документ действительным (эти реквизиты были утверждены в июне 1930 г. в Международной женевской конвенции о простых и переводных векселях[1]):

1) наименование «вексель», включенное в самый текст документа и выраженное на том языке, на котором этот документ составлен;

2) простое и ничем не обусловленное предложение уплатить определенную сумму;

3) наименование того, кто должен платить (плательщика)[2];

4) указание срока платежа;

5) указание места, в котором должен быть совершен платеж;

6) наименование того, кому или по чьему приказу платеж должен быть совершен;

7) указание даты и места составления векселя;

8) подпись векселедателя.

Основу вексельного рынка создает индоссамент. *Индоссамент* представляет собой передаточную надпись на финансовом документе (векселе, коносаменте, чеке и т. д.), свидетельствующую о передаче права получения платежа с векселедателя третьему лицу: от первичного векселедержателя

[1] Данные принципы закреплены в Единообразном законе о переводном и простом векселе (Женева, 1932 г.).

[2] Только для переводного векселя.

(в данном случае индоссанта) вторичному (индоссату). Индоссант передает индоссату все свои права по векселю, а это значит, что не допускается частичная передача суммы финансового документа (частичный индоссамент). Сама передаточная надпись располагается, как правило, на оборотной стороне документа. Если по каким-либо причинам разместить индоссамент на обороте векселя нельзя, к бланку векселя добавляется приложение – *аллонж*, т. е. лист бумаги для дальнейших индоссаментов. Различают несколько видов индоссамента:

• именной (полный) – содержит наименование лица, в пользу которого индоссируется документ;

• бланковый (ордерный) – не содержит наименования лица, которому переводится документ (индоссамент до востребования);

• ограниченный – передаточная надпись, исключающая дальнейшую индоссацию данного документа.

Важная роль в вексельном обращении принадлежит авалю. *Аваль* – вексельное поручительство, сделанное в виде гарантийной надписи на полную сумму обязательства или частично. Гарантом может быть любое лицо за исключением плательщика[1]. В практической деятельности встречаются различные виды аваля[2].

При погашении векселя оформляется *вексельный акцепт*, т. е. надпись, удостоверяющая согласие акцептанта на оплату данного обязательства. Отказ от акцепта называется «вексельный протест» или «протест векселя». *Протест векселя* – официальная нотариально заверенная надпись на векселе в случае непроведения платежа в установленный срок. Данная надпись дает держателю право на предъявление регрессионного иска ко всем ответственным по векселю лицам или к одному из них. К таковым относят авалиста, векселедателя, индоссантов, акцептантов. Векселя с оформленным протестом называют опротестованными.

В последние годы в Российской Федерации наблюдается активное развитие вексельного рынка. На сегодняшний день можно выделить следующие основные группы эмитентов данных ценных бумаг:

• акционерные общества, предприятия, организации;

• кредитно-финансовые учреждения;

• местные администрации.

Часть российского вексельного рынка, представленная обязательствами акционерных обществ, предприятий и организаций, является наиболее развитой. Причем приоритетом здесь пользуются бумаги отраслей, охватывающих сферу производственных услуг. Среди них необходимо выделить такие отрасли-монополисты, как железнодорожный транспорт и энергоснабжение. Используя свое исключительное положение на рынке, данные участники активно работают с векселями предприятий-должников, покупая их долги с дисконтом и в дальнейшем учитывая их либо друг другу, в качестве сред-

[1] Гражданский кодекс РФ. Ст. 881.

[2] Например, обыкновенный, таможенный, фрахтовый аваль и т. д.

ства платежа за поставленные товарно-материальные ценности, либо выполняя обязательства перед бюджетами разных уровней (от федерального до местного).

Эмиссия корпоративных векселей помогает не только в проведении расчетов, но также может использоваться в качестве способа привлечения краткосрочных финансовых ресурсов при покрытии целого ряда инвестиционных программ.

Вексельное обращение в России практически не регулируется, что приводит к многочисленным нарушениям и случаям мошенничества на данном сегменте рынка ценных бумаг. Можно выделить наиболее распространенные нарушения в данной сфере:

- подделка векселей;
- повсеместный уход от налогов;
- задержки платежей и полный отказ платить при учете векселей;
- отказ от погашения векселя конкретному векселедержателю.

Среди кредитно-финансовых учреждений эмитентами векселей выступают многие крупные коммерческие банки. Сбербанк Российской Федерации является безусловным лидером. Развивается практика осуществления вексельных программ на территории России иностранными банками.

По сравнению с векселями акционерных обществ, предприятий и организаций регулирование вексельной политики в кредитно-финансовой сфере является более жестким. Так, несмотря на то что регистрировать вексельные эмиссии в Банке России не требуется, нормативная база, в частности, предусматривает, что при вексельном кредитовании банки обязаны резервировать средства в Центральном банке РФ. Кроме того, в соответствии с нормативами объемы эмиссии векселей и вексельных поручительств жестко привязаны к объемам собственного капитала банка.

Современный российский рынок векселей, эмитированных прежде всего корпоративным сектором экономики, складывается под воздействием следующих факторов:

- любой субъект предпринимательской деятельности, вне зависимости от размера своего капитала или величины коммерческого оборота, может эмитировать векселя на любую сумму, ориентируясь исключительно на собственное желание;
- в России не существует никакого разрешительного порядка выпуска векселей;
- со стороны государства отсутствует контроль над вексельной эмиссией.

В результате на рынке скопилась огромная масса не просто сомнительных, а безнадежных векселей[1].

[1] Одной из основных проблем современного вексельного обращения в России можно назвать объективное обстоятельство – эмитенты не регистрируют выпуски данных ценных бумаг. Такое положение дает возможность недобросовестным эмитентам (а таких, как показывает опыт, среди отечественных компаний не менее половины) выпускать ничем не обеспеченные или не полностью обеспеченные бумаги, причем в неограниченном количестве.

*Вексельный кредит* оформляется путем выставления переводного векселя на покупателя, который акцептует его при получении товаросопроводительных и расчетных документов. В сделке может использоваться и простой вексель. Срок и оплата за кредит зависят от вида приобретаемого товара. В зарубежных странах такой кредит предоставляется на 1–2 года при покупке сырья и на 5–7 лет – при приобретении оборудования.

Предприятие может получить *заем* от другого хозяйствующего субъекта. Займы могут быть платными и бесплатными в зависимости от условий договора.

*Кредиторская задолженность* – это самый распространенный способ финансирования текущих финансовых потребностей предприятий. Кредиторская задолженность, оформленная договором займа, превращается в коммерческий или вексельный кредит. В большинстве случаев кредиторская задолженность представляет собой задержку платежей по всем видам обязательств перед поставщиками, бюджетом и прочими кредиторами.

Кроме того, предприятия могут использовать и особые формы кредитования, к которым относится лизинг, факторинг, форфейтинг и др.

Предприятие при определенных условиях для привлечения ресурсов может воспользоваться *овердрафтом*. Он представляет собой отрицательное сальдо по счету клиента, которое по договоренности между банком и клиентом может получить статус кредита. Овердрафт является удобным инструментом привлечения средств при устойчивом финансовом положении клиента и быстрой оборачиваемости оборотных средств.

Еще один возможный источник финансирования предприятий – *инвестиционный налоговый кредит*.

Инвестиционный налоговый кредит представляет собой такое изменение срока уплаты налога, при котором организации предоставляется возможность в течение определенного срока и в определенных пределах уменьшать свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов (п. 1 ст. 66 НК РФ).

При получении инвестиционного налогового кредита организация денег не получает, но у нее появляется право уменьшать свои налоговые платежи в течение срока действия договора.

Конкретный порядок уменьшения налоговых платежей определяется заключенным договором об инвестиционном налоговом кредите (п. 2 ст. 66 НК РФ). Так, уменьшение производится по каждому платежу соответствующего налога, по которому предоставлен кредит, за каждый отчетный период до тех пор, пока сумма, не уплаченная организацией в результате всех таких уменьшений (накопленная сумма кредита), не станет равной сумме кредита, предусмотренной договором. Вне зависимости от количества заключенных договоров инвестиционного налогового кредита уменьшить налог можно только на 50 % от его величины за отчетный (налоговый) период.

Инвестиционный налоговый кредит может быть предоставлен не каждому налогоплательщику и не по всем налогам.

Воспользоваться кредитом не могут организации, в отношении которых (п. 1 ст. 62 НК РФ):

• проводится производство по делу о налоговом правонарушении либо по делу об административном правонарушении в области налогов и сборов, таможенного дела в части налогов, подлежащих уплате в связи с перемещением товаров через таможенную границу Российской Федерации;

• имеются достаточные основания полагать, что лицо воспользуется таким изменением для сокрытия своих денежных средств или иного имущества, подлежащего налогообложению.

Инвестиционный налоговый кредит предоставляется только по одному федеральному налогу (налогу на прибыль) и по всем региональным и местным налогам.

Что касается налогов, уплачиваемых в рамках специальных налоговых режимов (единый сельскохозяйственный налог, УСН, ЕНВД, система налогообложения при выполнении соглашений о разделе продукции), то они относятся к федеральным налогам (п. 7 ст. 12 НК РФ, письмо Минфина России от 20 апреля 2006 г. № 03-02-07/2-30). Следовательно, получить по ним инвестиционный налоговый кредит нельзя.

Имеются ограничения и по основаниям предоставления кредита (табл. 3.1.5).

Таблица 3.1.5

**Основания для предоставления организациям инвестиционного налогового кредита**

| Основание | Размер кредита |
|---|---|
| Проведение НИОКР либо технического перевооружения собственного производства, в том числе направленного на создание рабочих мест для инвалидов или защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами | 30 % от стоимости приобретенного оборудования, используемого исключительно для перечисленных целей |
| Осуществление внедренческой или инновационной деятельности, в том числе создание новых или совершенствование применяемых технологий, создание новых видов сырья или материалов | По соглашению между уполномоченным органом и заинтересованной организацией |
| Выполнение особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставление особо важных услуг населению | |
| Выполнение государственного оборонного заказа | |

Для получения инвестиционного налогового кредита необходимо предоставить обеспечение – залог имущества либо оформить поручительство (п. 5 ст. 61 НК РФ).

Процент по кредиту устанавливается в размере от 1/2 до 3/4 ставки рефинансирования Банка России.

Суммы причитающихся к уплате процентов налогоплательщик может учесть во внереализационных расходах на основании и в порядке, предусмотренных пп. 2 п. 1 ст. 265, ст. 269 НК РФ.

Срок предоставления кредита – от 1 года до 5 лет. При этом налогоплательщик может получить несколько инвестиционных налоговых кредитов. Согласно п. 5 ст. 67 НК РФ наличие у организации одного или нескольких договоров об инвестиционном налоговом кредите не может служить препятствием для заключения с этой организацией другого договора об инвестиционном налоговом кредите по иным основаниям.

Законами субъектов РФ и нормативными правовыми актами, принятыми представительными органами местного самоуправления по региональным и местным налогам, могут быть установлены иные основания и условия кредита, включая сроки действия такого кредита и ставки процентов по нему (п. 7 ст. 67 НК РФ).

Например, при предоставлении кредита в части региональных и местных налогов Правительство Москвы вправе продлевать действие инвестиционного налогового кредита на срок до 10 лет (включительно), снижать размер процентов, подлежащих начислению в соответствии со ст. 67 НК РФ (ст. 2 Закона г. Москвы от 9 февраля 2000 г. № 1).

Для получения инвестиционного налогового кредита необходимо представить:

- заявление по форме, рекомендованной приказом ФНС России;
- справку налогового органа по месту учета налогоплательщика о состоянии расчетов с бюджетами по налогам, сборам и взносам;
- справку налогового органа по месту учета налогоплательщика о предоставленных ранее отсрочках, рассрочках (в том числе в порядке реструктуризации), налоговых кредитах, инвестиционных налоговых кредитах, с выделением сумм, не уплаченных на момент обращения;
- обязательство налогоплательщика, предусматривающее на период действия инвестиционного налогового кредита соблюдение условий, на которых принимается решение о предоставлении кредита;
- копию устава (учредительного договора, положения) организации и внесенных в него изменений;
- баланс и другие формы бухгалтерской отчетности, характеризующие финансовое состояние налогоплательщика за предыдущий год и истекший период того года, в котором налогоплательщик обратился по поводу изменения срока уплаты налогового обязательства;
- заверенную в установленном порядке копию договора поручительства либо документы об имуществе, которое может быть предметом залога, и проект договора залога, подписанный залогодателем.

В обязательном порядке организации, желающие получить инвестиционный кредит, должны представить бизнес-план инвестиционного проекта. При этом бизнес-план для получения кредита по одному из оснований не может быть использован для заключения договоров по другим основаниям.

Если налогоплательщик претендует на получение инвестиционного налогового кредита по региональным или местным налогам, то при подаче документов необходимо также учитывать требования местного законодательства.

Решение о предоставлении кредита принимается налоговыми органами: по федеральным налогам – ФНС России; по региональным и местным – налоговыми органами по месту нахождения заинтересованного лица по согласованию с соответствующими финансовыми органами субъектов РФ и муниципальных образований.

Решение о предоставлении кредита принимается в течение одного месяца со дня получения заявления (п. 5 ст. 67 НК РФ).

Инвестиционный налоговый кредит оформляется договором, форма которого утверждена приказом ФНС России.

Копия договора представляется организацией в налоговый орган по месту ее учета в 5-дневный срок со дня заключения договора.

Еще одним источником финансирования деятельности хозяйствующих субъектов являются *облигационные займы*. Согласно Гражданскому кодексу РФ ***облигацией*** *признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента*. Эта ценная бумага предоставляет ее держателю право на получение зафиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Облигации могут эмитировать акционерные общества, а также государственные и муниципальные унитарные предприятия с согласия собственника.

Облигации можно классифицировать по различным признакам (табл. 3.1.6).

Таблица 3.1.6

**Виды облигаций**

| Классификация | Вид облигаций |
|---|---|
| 1. По виду эмитента | Государственные.<br>Корпоративные |
| 2. По форме выпуска | Именные.<br>Предъявительские |
| 3. По национальной принадлежности эмитента | Облигации национальных эмитентов.<br>Облигации иностранных эмитентов |
| 4. В зависимости от цели заимствования | Целевые (финансирование конкретных инвестиционных проектов).<br>Обычные (рефинансирование задолженности, текущей деятельности эмитента).<br>Смешанные (совмещение долговых и инвестиционных целей) |
| 5. По порядку определения срока погашения облигаций | С оговоренной датой погашения (кратко-, средне-, долгосрочные).<br>Без фиксированного срока погашения (бессрочные, отзывные, продлеваемые, отсроченные облигации) |
| 6. По способу погашения номинала | С единовременным сроком погашения.<br>С погашением по сериям в определенные сроки.<br>Досрочно погашаемые |
| 7. По форме возмещения заимствования | С натуральной формой возмещения.<br>С денежной формой возмещения.<br>Со смешанной формой возмещения |

Окончание табл. 3.1.6

| Классификация | Вид облигаций |
|---|---|
| 8. По способу получения купонного дохода | С нулевым (минимальным) купоном.<br>С фиксированной купонной ставкой.<br>С плавающей купонной ставкой.<br>С оплатой по выбору инвестора.<br>С равномерно возрастающей купонной ставкой.<br>Смешанного типа |
| 9. По характеру обращения | Конвертируемые.<br>Неконвертируемые |
| 10. По способу обеспечения | Обеспеченные залогом имущества.<br>Обеспеченные третьими лицами.<br>Без обеспечения |
| 11. По степени защищенности вложений инвестора | Достойные инвестирования.<br>Макулатурные (носящие спекулятивный характер) |
| 12. По сроку действия | Краткосрочные (до 3 лет).<br>Среднесрочные (до 7 лет).<br>Долгосрочные (до 30 лет).<br>Бессрочные |

Процедура регистрации эмиссии облигационного займа предполагает обязательность раскрытия информации. Данное нормативное требование в условиях устоявшейся у многих отечественных хозяйствующих субъектов негативной «традиции» всячески скрывать информацию о себе служит дополнительным тормозом развития рынка долговых обязательств (особенно это касается хозяйствующих субъектов, не являющихся акционерными обществами).

Не менее значима проблема обеспеченности выпускаемых корпоративных облигаций. Закон допускает возможность для эмитента выпускать облигации, обеспеченные залогом определенного имущества, либо облигации под обеспечение, предоставленное обществу для целей выпуска облигаций третьими лицами[1].

В российской практике далеко не каждый эмитент согласится оформить обеспечение через залог и далеко не каждая третья сторона согласится выступить обеспечителем эмитента. Что касается выпуска облигаций без обеспечения, то такие эмиссии возможны только через три года существования общества, что также является серьезным ограничением для эмиссии облигаций.

Существенным аспектом, который способен достаточно быстро стимулировать развитие рынка корпоративных облигаций в современной России, может стать переоформление задолженности предприятий и организаций в данные обязательства[2]. Такая практика имеет два основных положительных момента. Во-первых, государство, которому должны предприятия по платежам в бюджет, социальные внебюджетные фонды и т. д., получает в свое

[1] *Об акционерных* обществах: федер. закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ. Ст. 33.

[2] Данная идея уже была реализована в ряде стран (Польша, Бразилия, Италия и т. д.).

распоряжение денежные средства. Кроме того, сами должники, видя перспективу длительных неуплат налогов и иных обязательных платежей, будут более аккуратно относиться к данным обязательствам.

Во-вторых, данный шаг может существенно повысить шансы привлечения внешних инвестиций в корпоративный сектор экономики. В условиях, когда над предприятием висит бремя бюджетного долга, ни один инвестор не будет осуществлять сколько-нибудь существенных вложений. Переоформление долга в корпоративные облигации позволяет не только реструктурировать долг, но и придать ему более упорядоченную форму.

Облигация имеет номинальную стоимость. Суммарная номинальная стоимость всех выпущенных облигаций не должна превышать размер уставного капитала эмитента либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для выпуска облигаций. Выпуск облигаций допускается только после полной уплаты уставного капитала. Привлечение средств через облигационные займы обходится дешевле, чем банковский кредит. Однако их недостатком является повышение финансовой зависимости компании, поскольку выплаты по облигациям должны производиться в обязательном порядке независимо от финансовых результатов деятельности предприятия.

К *привлеченному капиталу* относятся устойчивые пассивы, бюджетные ассигнования и т. п. Данный вид капитала является бесплатным.

Мы рассмотрели процесс формирования капитала в зависимости от юридического статуса инвестора.

Все упомянутые источники финансирования (за исключением некоторых) являются платными, но их цены различны. Особенность собственных источников состоит в том, что стоимость их обслуживания и периодичность выплат зависят от намерений собственников и финансового положения хозяйствующего субъекта. Привлечение заемного капитала влечет за собой обязательные выплаты по договору с кредитором, а цена этого капитала зависит от условий, сложившихся на рынке заимствований. За привлеченный капитал в большинстве случаев плата не предусмотрена.

Рассмотрим *формы финансирования в зависимости от вида источника*. Различают финансирование за счет внутренних и внешних источников. Такое деление, связанное с платежными отношениями, помогает понять особенности источников поступлений на предприятие и выплат по долговым обязательствам, что влияет на ликвидность (платежеспособность) предприятия (рис. 3.1.2).

*Внутренние* источники генерирует само предприятие, поэтому они в большинстве своем являются бесплатными при использовании. Средства из *внешних* источников, в противоположность внутренним, привлекаются извне, в соответствии с условиями их привлечения следуют выплаты согласно условиям договоров с инвесторами. При этом использование уставного капитала влечет за собой выплаты дивидендов (процентов по паям) собственникам, а средства целевого финансирования и бюджетные ассигнования могут быть бесплатными в зависимости от условий предоставления.

| Источники финансирования предприятий | |
|---|---|
| *Внутренние* | *Внешние* |
| Нераспределенная прибыль.<br>Резервный фонд.<br>Добавочный капитал.<br>Амортизация.<br>Устойчивые пассивы (минимальная задолженность работникам по заработной плате, резерв предстоящих расходов и платежей и т. п.) | Уставный капитал.<br>Целевое финансирование.<br>Средства, объединяемые предприятиями для совместной деятельности.<br>Бюджетные ассигнования.<br>Устойчивые пассивы (авансы покупателей и т. п.).<br>Заемный капитал |

**Рис. 3.1.2.** Внутренние и внешние источники финансирования предприятий

Деление источников на внутренние и внешние дает возможность осмыслить их влияние на такой важный показатель, как ликвидность (платежеспособность), от которого зависит устойчивость финансового положения и перспективы деятельности предприятия.

В зависимости от *целей* денежный капитал привлекается на создание предприятия, а также на простое и расширенное воспроизводство.

При создании предприятия формируется уставный капитал. Для некоторых типов коммерческих юридических лиц установлен минимальный его размер (см. табл. 3.1.1).

Простое воспроизводство предполагает, что аккумулируемый предприятием капитал будет расходоваться для замены устаревшего оборудования.

При расширенном воспроизводстве денежный капитал привлекается для модернизации устаревших технологий, расширения ассортимента, открытия филиалов предприятия и т. п.

Разделение финансирования на *долгосрочное* и *краткосрочное* связано с целями деятельности предприятия: долгосрочное финансирование применяется для инвестиционных проектов, краткосрочное – для обеспечения текущей деятельности. Целью долгосрочного финансирования может быть обеспечение денежным капиталом строительства производственного объекта, научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, реконструкции предприятия путем замены оборудования или технологии производства и т. п. Аналогичные цели преследует и среднесрочное финансирование, в связи с чем оно отдельно рассматриваться не будет. Краткосрочное финансирование решает задачи обеспечения предприятия денежными средствами для приобретения сырья, материалов и т. п., возвращающих свою стоимость через один операционный цикл, а также для покрытия текущих расходов, включаемых в себестоимость продукции.

Источники денежного капитала для долгосрочного и краткосрочного финансирования представлены в табл. 3.1.7.

Долгосрочное финансирование представляет собой не что иное, как процесс обеспечения денежным капиталом инвестиционной деятельности предприятий.

Таблица 3.1.7

**Источники денежного капитала для долгосрочного и краткосрочного финансирования**

| Субъект, предоставляющий денежный капитал | Источники долгосрочного финансирования | Источники краткосрочного финансирования |
|---|---|---|
| Собственники | Уставный капитал | Уставный капитал.<br>Краткосрочная финансовая помощь предприятию |
| Предприятие | Нераспределенная прибыль.<br>Амортизация | Нераспределенная прибыль |
| Кредитные организации | Долгосрочный банковский кредит.<br>Форфейтинг.<br>Кредитная линия | Краткосрочный банковский кредит.<br>Овердрафт.<br>Кредитная линия |
| Юридические лица – поставщики | Вексельный кредит под покупку оборудования | Вексельный кредит под покупку сырья.<br>Коммерческий кредит |
| Юридические лица – покупатели | Предоплата за оборудование | Предоплата за сырье |
| Лизинговые компании | Лизинг | – |
| Кредиторы фондового рынка | Облигационные займы | – |
| Бюджет | Бюджетные ассигнования.<br>Инвестиционный налоговый кредит | Бюджетные ассигнования |

Источниками долгосрочного финансирования выступают при создании предприятия уставный капитал, а при расширении деятельности – нераспределенная прибыль и амортизация. Если данных ресурсов недостаточно, то предприятие может прибегнуть к облигационным займам, долгосрочным кредитам банка, лизингу и прочим источникам. Инвесторами при этом могут быть как резиденты, так и нерезиденты РФ.

Самая важная проблема в долгосрочном финансировании – составление прогноза выплат инвесторам по основному долгу и процентам. Источником погашения обязательств предприятия является положительное сальдо чистого денежного потока по инвестиционной деятельности. Иными словами, разница между поступлениями и выплатами денежных средств за инвестиционный период должна, как минимум, покрывать сумму возврата долга и процентов по нему.

Основной задачей при этом является достоверный прогноз ситуации на рынке, т. е. поступлений денежных средств, что требует серьезных маркетинговых исследований. Выплаты полностью зависят от самого предприятия, в связи с чем произвести их прогноз не составляет труда.

Для расчета выгодности долгосрочных вложений в инвестиционные проекты используются динамические методы оценки эффективности инвестиций: метод приведенной чистой стоимости, метод внутренней процентной ставки, метод аннуитетов, динамический расчет срока окупаемости проекта.

В основе данных методов лежит расчет дисконтированного чистого потока денежных средств. Ставка дисконтирования рассчитывается инвестором и включает в себя безрисковую ставку процента на инвестиции, а также покрытие всех видов рисков, сопровождающих проект: маркетингового, производственного, финансовых.

Основной проблемой в РФ при долгосрочном финансировании является недоступность для большинства предприятий длинных инвестиционных ресурсов. Российские предприятия испытывают дефицит собственных средств и поэтому не могут их отвлекать на длительное время. Коммерческие банки пока не имеют возможностей для долгосрочного кредитования из-за недостаточной ресурсной базы. Кроме того, долгосрочное финансирование влечет за собой более высокие риски, чем краткосрочное. По этой причине коммерческие банки при долгосрочном кредитовании требуют серьезного обеспечения в форме залога ликвидного имущества, чего не может себе позволить большинство российских предприятий по причине неудовлетворительного состояния своего имущества (высокий физический и моральный износ).

Привлечение прочих источников долгосрочного финансирования также наталкивается на множество проблем.

Как показывает практика развитых стран, одним из наиболее перспективных способов обеспечения долгосрочных реальных инвестиционных проектов является проектное финансирование. Суть его заключается в том, что в реализации проекта принимают участие финансовые и кредитные организации, а управление проектом берет на себя специально создаваемая проектная компания. Оценка денежных потоков осуществляется с учетом распределения рисков между участниками проекта. В России работа по организации проектного финансирования ведется с помощью Европейской комиссии по экономическим взаимоотношениям, которая создала свои уполномоченные компании в Москве, Санкт-Петербурге, Тюменской области, Челябинске, Екатеринбурге, Красноярском крае.

Что касается вопросов краткосрочного финансирования, то они решаются как за счет привлечения средств самих предприятий, так и с помощью краткосрочного кредитования. Причем используются кредитные ресурсы банковского сектора и контрагентов предприятия (поставщиков и покупателей). В случае серьезных финансовых трудностей предприятие может привлечь краткосрочную финансовую помощь собственников или получить налоговый кредит от государства.

Формы финансирования по технике предоставления были рассмотрены выше.

В зависимости от *типа инвестора* выделяется финансирование, проводимое частными организациями, государством, международными и региональными валютно-кредитными и финансовыми организациями (такими как МВФ, ЕБРР и др.), а также долевое финансирование различными инвесторами.

Итак, финансирование определяет пути привлечения капитала и является первичным по отношению к процессу инвестирования. Основная проблема финансирования – определение структуры денежного капитала, от которой зависит его средневзвешенная стоимость. Чем она выше, тем дороже обходится предприятию привлечение средств.

Структура денежного капитала (фондов) предприятий формируется под воздействием ряда внешних и внутренних факторов.

*Внешними факторами* являются:

а) состояние российских и зарубежных рынков денежного капитала, включая финансовые рынки;

б) налоговая политика государства, влияющая на уровень налоговой нагрузки и, соответственно, на величину чистой прибыли предприятий;

в) бюджетная политика государства, определяющая приоритетные отрасли для бюджетного финансирования, его условия и объем средств;

г) денежно-кредитная (в том числе валютная) политика государства, регулирующая инфляцию, устанавливающая цену денег, котировки иностранных валют к национальной, условия привлечения кредитных ресурсов от нерезидентов и т. д.;

д) инвестиционный климат страны и региона расположения предприятия;

е) риски, в том числе кредитные, валютные, процентные и т. п.;

ж) жизненный цикл развития отрасли и отраслевые особенности бизнеса.

*Внутренние факторы*, определяющие структуру денежного капитала (фондов) хозяйствующих субъектов, следующие:

а) фаза жизненного цикла развития предприятия;

б) организационно-правовая форма деятельности, закрепленная учредительными документами юридического лица, определяющая условия формирования уставного капитала и распределение прибыли, в том числе чистой;

в) взаимоотношения между собственниками и менеджерами;

г) политика собственников, в том числе финансовая (включая дивидендную, кредитную и пр.);

д) наличие системы финансового управления, включая стратегическое и оперативное планирование;

е) открытость информации о предприятии;

ж) возможность предоставления гарантий инвесторам и т. п.;

и) эффективность (рентабельность) деятельности предприятия.

Денежный капитал, привлеченный с учетом всех указанных факторов, позволит предприятию сохранить устойчивое финансовое положение.

Сущность денежного капитала предприятия наиболее полно проявляется через реализуемые им специфические функции (рис. 3.1.3).

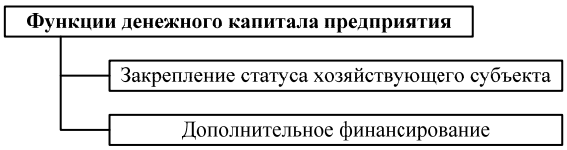


**Рис. 3.1.3.** Функции денежного капитала предприятия

Основополагающей функцией денежного капитала предприятия является *закрепление статуса хозяйствующего субъекта*. С точки зрения природы экономической категории именно денежный капитал организации способен обеспечить:

1) *возможность создания нового самостоятельного хозяйствующего субъекта* – предприятия, организации, учреждения – путем формирования уставного капитала в составе денежного капитала как одного из обязательных условий[1];

2) *непрерывность деятельности хозяйствующих субъектов, организованных в форме акционерных обществ, путем обязательного формирования резервного фонда в составе денежного капитала*, направляемого на покрытие его убытков, а также для погашения облигаций общества и выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств[2].

Непрерывность деятельности хозяйствующего субъекта предполагает, что «организация будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем и у нее отсутствуют намерения и необходимость ликвидации или существенного сокращения деятельности, и, следовательно, обязательства будут погашаться в установленном порядке (допущение непрерывности деятельности)»[3].

Вторая функция денежного капитала предприятия – *дополнительное финансирование* – проявляется в следующих аспектах:

1) на уровне хозяйствующего субъекта *предполагает наличие внутренних ресурсов организации* в составе собственных (нераспределенная прибыль, резервный фонд и др.) и привлеченных средств (минимальная задолженность по заработной плате, по налогам и сборам, резервы предстоящих расходов и платежей и пр.) и их определенную мобилизацию, необходимость и возможность расширения в условиях ограниченности источников;

2) *на внешнем уровне предусматривает возможность участия разных субъектов управления – государства, регионов, муниципалитетов, хозяйствующих субъектов разных отраслей экономики, в том числе коммерческих банков, отдельных индивидуумов, – в денежном капитале хозяйствующих субъектов* в разрезе собственных, заемных или привлеченных источников.

---

[1] *Об акционерных* обществах: федер. закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ; *Об обществах* с ограниченной ответственностью: федер. закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ.

[2] *Об акционерных* обществах: федер. закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ.

[3] *Учетная* политика организации: положение по бухгалтерскому учету ПБУ 1/2008, утв. приказом Минфина России от 6 октября 2008 г. № 106н.

Тем самым обеспечивается расширение объемов финансирования хозяйствующих субъектов и создаются условия для их эффективного функционирования.

Таким образом, именно денежный капитал предприятия, сформированный в соответствии с правовыми и экономическими нормами, сначала позволяет хозяйствующему субъекту зародиться как самостоятельной экономической единице, а затем обеспечивает возможность его успешного развития.

### 3.1.2. Использование международного рынка капитала для развития предприятий

Одной из главных черт экономического развития современной цивилизации в последние десятилетия является глобализация. Она привела к широкомасштабному процессу перераспределения капиталов между странами. Основными макроэкономическими источниками поступления ресурсов с мировых рынков капитала являются реальные и портфельные иностранные инвестиции, а также кредитные ресурсы нерезидентов.

Привлечение иностранного капитала присуще любой экономической системе. Между ним и внутренними инвестициями не существует принципиальных различий. Инвестор – понятие наднациональное, сугубо экономическое. Основные законы перелива денежных потоков едины для всех участников данного процесса, как резидентов, так и нерезидентов. В связи с этим странам с неразвитым внутренним рынком капитала сложно рассчитывать на приток дополнительных средств из внешних источников. И наоборот, развитые государства, ощущающие определенную переизбыточность капитала в национальной экономике, являются крупнейшими получателями иностранных капиталов.

Отношение различных стран к иностранным инвестициям неоднозначно. *Развитые страны с рыночной экономикой* в основном приветствуют и поощряют иностранные инвестиции, поскольку внутренние инвесторы обладают такими же конкурентными преимуществами, что и внешние. Однако некоторые страны, опасающиеся повышенного контроля иностранного капитала над национальной экономической системой, могут ограничивать его приток в целом или в определенные отрасли. Позиция *развивающихся стран* двойственная: с одной стороны, они опасаются эксплуатации иностранными инвесторами отечественных предприятий, а с другой – понимают, что без иностранных инвестиций экономика не может развиваться быстрыми темпами, поскольку объемы отечественного капитала не смогут обеспечить доступа к новым технологиям. Третья группа стран – *государства, недавно вставшие на рыночный путь*. Они заинтересованы в привлечении иностранных капиталов, но высокие риски, в частности страновые, кредитные и валютные, тормозят приток иностранных инвестиций.

В XX столетии прослеживались некоторые тенденции в использовании иностранного капитала. Так, до 1970-х годов было развито прямое иностран-

ное инвестирование, после этого наступила эпоха портфельных инвестиций, связанная с развитием мировых фондовых рынков.

Также необходимо иметь в виду, что у различных стран имеются национальные предпочтения на рынках капитала. Например, США традиционно вкладывают средства в прямое инвестирование, а Великобритания, Франция, страны-нефтеэкспортеры, наоборот, осуществляют портфельные инвестиции. Кроме того, на протяжении времени меняются и страны-кредиторы, и страны-инвесторы. До 70-х годов XX века основным инвестором были США, после этого периода Америка превратилась в крупного заемщика, а инвесторами становятся Нидерланды, Великобритания, Канада, Германия и Япония. С 80-х годов XX столетия крупные инвестиции направляются в азиатские страны – Китай, Корею, тогда как ранее это были страны Западной Европы.

Широта участия иностранного капитала в национальной экономической системе зависит от привлекательности данной системы, включающей и методы стимулирования притока иностранного капитала. Такими методами могут быть следующие:

• помощь в сборе информации об инвестиционных возможностях как всей страны, так и в разрезе отдельных регионов и отраслей экономики;

• предоставление возможности формировать удобную схему финансирования проектов, выделение земли и пр.;

• протекционистские тарифы на товары, конкурирующие с теми, что производит иностранный инвестор;

• беспошлинный ввоз оборудования и материалов для реализации инвестиционного проекта;

• фиксирование или введение «валютного коридора», предсказывающего поведение обменного курса национальной валюты;

• налоговые льготы;

• законодательная защита.

С точки зрения национальной экономической выгоды смысл поощрения притока иностранного капитала состоит в том, что рост общего дохода от этих инвестиций больше роста дохода инвестора. Если иностранные инвестиции поднимают эффективность экономики, то добавочный продукт распределяется по следующим направлениям.

Во-первых, инвестор получает свою долю дохода в виде дивидендов, отчислений от прибыли, ренты и т. д.

Во-вторых, наемные работники получают за свой труд заработную плату. Как показывает опыт, предприятия, принадлежащие иностранному капиталу, имеют меньшую (или вовсе не имеют) задолженность по оплате труда перед своими работниками.

В-третьих, насыщение товарного рынка, как правило, приводит к снижению цен, а следовательно, может расцениваться как совокупные доходы всех потребителей, резидентов данной страны.

В-четвертых, расширение производства, увеличение выплат наемным работникам неминуемо должно повлечь за собой пополнение государствен-

ной казны, так как возрастают налоговые отчисления и отчисления на социальные нужды[1].

Привлечение ресурсов с международного рынка капиталов не в последнюю очередь зависит от возможности получения и вывоза прибыли. В мире наработана практика предоставления льгот по налогообложению прибыли, полученной от использования денежных средств, привлеченных из-за рубежа. Однако такой метод эффективен только в том случае, когда формируется прибыль. Иностранный инвестор гораздо менее заинтересован в получении льгот при уплате налога на прибыль, чем в получении самой прибыли. Поэтому налоговые концессии не являются первоочередным стимулом привлечения ресурсов, а скорее выступают необходимым условием возможности таких операций.

Серьезным барьером при привлечении международных капиталов являются валютные ограничения и государственный контроль над их формированием, которые лимитируют доступ нерезидентов к местным финансовым рынкам, уменьшают свободу репатриации капитала и дивидендов и фиксируют долю уставного капитала местной фирмы, которая может принадлежать иностранцам. Вместе с тем отсутствие данных ограничений ослабляет контроль над деятельностью внешнего капитала. Разумный компромисс в этом вопросе помогает обеим сторонам инвестиционной сделки.

На мировых фондовых рынках появляются принципиально новые инструменты, позволяющие защитить инвестора от рисков постоянных колебаний курсов иностранных валют, ценных бумаг, процентов по заемным средствам. Одним из таких инструментов являются *депозитарные расписки*. Они представляют собой производную ценную бумагу, выпущенную на бумаги иностранного эмитента и имеющую свободное хождение в стране выпуска, и являются инструментом приобретения инвесторами ценных бумаг иностранных эмитентов.

Депозитарные расписки бывают двух видов: американские (АДР) и глобальные (ГДР). Первые обращаются на американском рынке и номинированы в долларах США. ГДР обращаются в США и Западной Европе. В настоящее время появляются депозитарные расписки, размещаемые на азиатском рынке, а также расписки на акции российских компаний.

Международный рынок капитала, как уже было отмечено, включает в себя также рынок ссудного капитала. Международные кредиты могут выдаваться в виде средне- и долгосрочных кредитов и еврокредитов[2] (от 1 года до 15 лет). Капитал может привлекаться и в виде еврооблигаций.

С начала 90-х годов XX столетия наша страна стала полноправной частью данного процесса, одновременно поставляя ресурсы на мировые рынки капитала и получая их с этих рынков.

---

[1] Кроме того, во многих случаях инвестиции предоставляют множество непрямых выгод от увеличения открытости экономики региона или всей страны.

[2] Еврокредиты – кредиты в евровалюте. Евровалюта – свободно конвертируемая валюта, переведенная на счета иностранных банков и используемая ими для операций в любой стране, включая страну – эмитента валюты.

Поступление денежных средств из-за пределов российской экономической системы происходит в первую очередь путем привлечения иностранных инвестиций, регулируемых Федеральным законом от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

Согласно данному закону ***иностранные инвестиции*** *– это все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемые иностранными инвесторами в объекты предпринимательской и других видов деятельности в целях получения прибыли (дохода).*

Иностранные инвестиции на территории РФ могут вкладываться в любые объекты, не запрещенные для таких инвестиций законодательством. Инвестиции могут включать в себя:

- вновь создаваемые и модернизируемые основные фонды и оборотные средства во всех отраслях и сферах народного хозяйства;
- ценные бумаги;
- целевые денежные вклады;
- научно-техническую продукцию;
- права на интеллектуальные ценности;
- имущественные права.

Правовой режим иностранных инвестиций, а также деятельности иностранных инвесторов по их осуществлению не может быть менее благоприятным, чем режим для имущества, имущественных прав и инвестиционной деятельности юридических лиц и граждан РФ. Они не подлежат национализации и не могут быть подвергнуты реквизиции или конфискации, кроме как в исключительных, предусмотренных законодательными актами случаях, когда эти меры принимаются в общественных интересах. В случае национализации или реквизиции иностранному инвестору выплачивается быстрая, адекватная и эффективная компенсация, которая должна соответствовать реальной стоимости национализируемых или реквизируемых инвестиций.

Иностранными инвесторами могут выступать:

- иностранные юридические лица, включая, в частности, любые компании, фирмы, предприятия, организации или ассоциации, созданные и правомочные осуществлять инвестиции в соответствии с законодательством страны своего местонахождения;
- иностранные граждане, лица без гражданства, имеющие постоянное место жительства за границей;
- иностранные государства;
- международные организации.

Иностранные инвесторы имеют право осуществлять инвестирование на территории РФ путем: долевого участия в предприятиях, создаваемых совместно с юридическими лицами и гражданами РФ; создания предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам, а также филиалов иностранных юридических лиц; приобретения предприятий, имущественных прав, зданий, сооружений, долей участия в предприятиях, паев, акций, обли-

гаций и других ценных бумаг; приобретения прав пользования землей и иными природными ресурсами; приобретения иных имущественных прав.

В случае если иностранный инвестор владеет не менее чем 10 % доли в уставном капитале, инвестиция имеет статус прямой иностранной инвестиции. Данный вид попадает дополнительно под действие других законов: «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ; «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10 декабря 2003 г. № 173-ФЗ; Гражданского кодекса РФ и др.

Обсуждая вопрос о возможностях и перспективах привлечения средств с международных рынков капиталов в Россию, следует учитывать макроэкономическое и политическое положение страны к настоящему времени. Владелец капитала – нерезидент вкладывает капитальные ресурсы только в стабильную, структурированную экономику, которой доверяет внутренний инвестор. Поэтому широкомасштабный приток ресурсов с мировых рынков возможен лишь после того, как резиденты начнут реально размещать ресурсы в активы отечественных предприятий.

По этой причине Россия не является страной с высокой долей международного капитала в экономике. Высокий уровень странового риска, присущий вложениям в российскую экономику, не позволяет нашей стране рассчитывать на широкое представительство международного капитала в национальной экономической системе. Кроме того, нестабильность законодательной базы, высокая степень криминализации денежных потоков, малоэффективная бюджетная политика, высокий уровень инфляции, бремя накопленных государственных долгов не позволяют России участвовать в процессе перераспределения мировых кредитных и инвестиционных ресурсов на уровне, адекватном потребностям национальной экономики и той роли, которую может и должно играть наше государство на мировой арене.

Следует признать, что недоверие к российской экономике со стороны как иностранных, так и отечественных владельцев свободного денежного капитала имеет одни и те же причины. Однако состояние экономических показателей внутренней экономики не всегда является решающим фактором привлечения средств из-за рубежа. Главное – перспективы, внутренняя политическая стабильность. Далее, на величину привлекаемых международных ресурсов оказывает существенное влияние готовность продать значительные активы уже сегодня. Однако при такой стратегии возможна ситуация, когда в «запасниках» не останется объектов инвестирования и привлекать инвестора можно будет только новыми проектами, что значительно сложнее. Именно поэтому периодическое снижение иностранных финансовых вливаний не стоит воспринимать однозначно негативно[1].

[1] Более того, в определенной степени сокращение участия в национальной экономике международного капитала помогает по-новому взглянуть на внутренний инвестиционный рынок страны. Отсутствие иностранного капитала позволяет сформировать более привлекательные условия для перераспределения собственных ресурсов.

Средства, поступающие с мировых финансовых рынков в Россию, носят несколько специфичный характер по сравнению с внутренними ресурсами, совпадая при этом по глобальным направлениям:

• *приобретение акций отечественных предприятий.* Данный денежный поток достаточно слаб ввиду сложившейся практики утаивания высшим менеджментом компаний реальной прибыли от акционеров, владеющих малым количеством акций. В такой ситуации иностранный акционер вынужден выбирать одно из двух решений: покупка контрольного (или блокирующего) пакета акций[1] либо отказ от сделки;

• *отраслевая направленность вложений.* Ресурсы, привлекаемые с мировых финансовых рынков, размещаются в основном в топливной и пищевой промышленности России, в торговле и общественном питании. Средства направляются в отрасли, обеспеченные гарантированным внутренним спросом, а также сырьевые отрасли с низкой степенью обработки, продукция которых пользуется спросом на внешнем рынке. Сложившаяся структура вложений свидетельствует о взгляде на российскую экономику как на недостаточно развитую, представляющую страну третьего мира с однобоко ориентированной экономикой;

• *региональное размещение ресурсов.* Основным получателем международных финансовых ресурсов является Москва. Региональное распределение поступающих извне капиталов во многом отражает отраслевые предпочтения собственников данных ресурсов. Они вкладывают свои средства в крупные центры с развитой финансовой инфраструктурой, сравнительно более высоким платежеспособным спросом населения, а также в сырьевые области. Как показывает сложившаяся в последнее десятилетие практика, внешние инвесторы отводят России место исключительно поставщика природных ресурсов, что не вносит изменения в сложившуюся схему международного разделения труда. За время существования Советского Союза, проводившего политику самоизоляции от внешних финансовых и торговых рынков, все ниши мирового товарного хозяйства оказались занятыми, и России нет на них места. Иная ситуация складывается в отношении природных ресурсов. Их добыча и черновая переработка связаны с серьезными нарушениями экологии, загрязнением окружающей среды. Поэтому развитым государствам выгоднее переносить часть производств, связанных с черновой стадией переработки природных богатств, в менее развитые государства под видом технической помощи или «развития национального производства». Основная цель при этом – снятие проблем, связанных с возмещением ущерба, наносимого природе;

• *темпы прироста финансовых вложений в экономику.* Особенность привлечения ресурсов с мирового рынка на российский заключается в том,

[1] Как показывают исследования, внешние инвесторы увязывают свое участие в российских проектах с возможностью полностью контролировать предприятие (98 % проектов), что не характерно при размещении ресурсов в другие регионы мира.

что обычно данный процесс сопровождается более быстрым по темпам протекания процессом аккумуляции ресурсов из внутренних источников. В нашей стране данная тенденция зачастую не прослеживается. Более того, в 1990-х годах иностранные вложения прирастали на фоне падения инвестиционной активности резидентов. Самыми активными странами, поставляющими денежный капитал на отечественный рынок[1], являются США, Швейцария, Великобритания, Германия и Италия. Две трети вложений, поступающих из США, составляют прямые инвестиции, одну треть – кредиты финансовых организаций по международным правительственным соглашениям. Практически все швейцарские инвестиции – банковские вклады. Из Германии в основном идут прямые инвестиции. Из Великобритании и Италии поступают кредиты частных организаций.

В целом, ресурсы, поступающие с мировых финансовых рынков, составляют весьма незначительную часть в структуре денежных потоков российских предприятий (не более 4 %). Вместе с тем эти средства направляются в первую очередь на внедрение передовых технологий и современных методов управления необходимых для развития экономики. Таким образом, при незначительном реальном объеме внешний денежный капитал ощутимо воздействует на стратегические направления развития российской экономики.

### 3.1.3. Стоимость денежного капитала и ее влияние на стоимость предприятия

Формирование денежного капитала хозяйствующего субъекта и управление им производится в первую очередь с помощью оценки его стоимости. ***Стоимость капитала*** *– это выраженная в процентах величина затрат на привлечение капитала из различных источников для обеспечения текущей, финансовой и инвестиционной деятельности предприятия.* Она показывает рентабельность средств, вложенных в капитал предприятия.

Необходимо различать текущую, предельную и будущую стоимость капитала.

*Текущая стоимость капитала* – это расходы по его привлечению исходя из сложившейся структуры пассивов, которые могут быть выражены как по балансовой оценке, так и по рыночной. *Балансовая оценка* основана на данных бухгалтерского баланса. Для российских предприятий она искажает реальную структуру и величину капитала из-за появления добавочного капитала в период проведения обязательной переоценки основных фондов предприятий в 1992–1995 гг. *Рыночная оценка* базируется на рыночной стоимости имущества предприятия.

Таким образом, текущая стоимость интересна в плане анализа уже принятых управленческих решений по привлечению капитала.

[1] В расчет принимается общий объем финансовых вложений, поступающий как по государственным, так и по частным каналам.

Если предприятию необходимо оценить будущую структуру капитала с целью выбора источников финансирования, то рекомендуется воспользоваться таким показателем, как *будущая стоимость капитала* – процент платы за ресурсы, привлекаемые предприятием для осуществления будущих инвестиционных проектов и будущей текущей деятельности.

Показатель *предельной стоимости капитала* используется в том случае, когда необходимо оценить эффективность привлечения капитала. Он показывает удельные расходы, которые компания должна будет понести для воспроизводства структуры капитала при сложившихся условиях финансового рынка, и определяется по формуле

$$\text{СК}_{\text{р}} = \frac{\Delta W}{\Delta K}, \qquad (3.1.1)$$

где $\text{СК}_{\text{р}}$ – предельная стоимость капитала;

$\Delta W$ – прирост средневзвешенной стоимости капитала в прогнозируемом периоде, %;

$\Delta K$ – прирост капитала (пассивов) в прогнозируемом периоде, %.

Если при дополнительном привлечении капитала прирост прибыли будет выше предельной стоимости капитала, это означает, что проект экономически выгодный.

Имея такой глубокий экономический смысл, показатель стоимости капитала может использоваться для принятия множества управленческих решений (табл. 3.1.9).

Таблица 3.1.9

**Направления использования показателя стоимости капитала в деятельности предприятия**

| Направление использования | Критерий принятия решений |
|---|---|
| 1. Определение рентабельности различных направлений деятельности | Показатель стоимости капитала является минимальной нормой рентабельности капитала по нераспределенной прибыли для любых видов деятельности предприятия, т. е. текущей, финансовой и инвестиционной |
| 2. Определение структуры капитала (источников) | Определяются коэффициент финансирования (отношение собственного капитала к заемному) и коэффициент задолженности (отношение заемного капитала к собственному). При коэффициенте финансирования больше 1 и коэффициенте задолженности соответственно меньше 1 предприятие является финансово независимым.<br>Средневзвешенная стоимость капитала сравнивается со стоимостью привлечения средств из различных источников. Те источники, которые дешевле по издержкам привлечения, более выгодны |

Окончание табл. 3.1.9

| Направление использования | Критерий принятия решений |
|---|---|
| 3. Определение эффективности инвестиций:<br>а) реальных (в инвестиционные проекты);<br>б) финансовых (в акции и корпоративные облигации) | Стоимость капитала используется в качестве калькуляционной процентной ставки доходности, т. е. процента дисконтирования. Если дисконтированные денежные потоки за определенный срок покрывают первоначально вложенный объем инвестиций, то инвестиции считаются выгодными.<br>Стоимость капитала позволяет оценить доходность отдельных ценных бумаг и всего портфеля. На этой основе определяются реальная рыночная стоимость ценной бумаги и направления финансового инвестирования |
| 4. Определение стоимости предприятия и его рыночной цены | Стоимость предприятия прямо пропорциональна чистой прибыли до уплаты процентов и дивидендов и обратно пропорциональна средневзвешенной стоимости капитала. Стоимость предприятия будет максимальной в том случае, когда чистая прибыль будет возрастать, а средневзвешенная стоимость капитала уменьшаться, т. е. в случае использования более дешевых источников финансирования.<br>Рыночная цена предприятия может быть больше или меньше его стоимости. Это зависит от имиджа предприятия на рынке и его привлекательности для инвесторов, партнеров, кредиторов и т. д. |

Как видно из табл. 3.1.9, показатель стоимости капитала может быть использован для определения структуры источников финансирования, целесообразности реальных и финансовых инвестиций, а также для выбора направлений текущей деятельности. Самым важным является то, что стоимость капитала влияет на стоимость всего предприятия. Чем ниже затраты на привлечение источников, тем ниже стоимость капитала и, соответственно, выше стоимость предприятия.

Как рассчитывается стоимость капитала? Во-первых, определяют источники финансирования предприятия и их структуру. Во-вторых, исчисляют цену каждого источника, так как удельный вес источников в общей их сумме не одинаков. В-третьих, определяют средневзвешенную стоимость капитала.

Как было отмечено, источниками финансирования являются в основном собственные и заемные средства. Для определения стоимости капитала необходимо выбрать те, которые будут участвовать в расчетах. Основным критерием отбора является то, что расчет стоимости капитала производится на год и более для принятия долгосрочных стратегических решений. Исходя из этого в расчет стоимости капитала будут приняты заемные средства в виде долгосрочных кредитов и облигационных займов, а также собственные средства в виде акционерного капитала и нераспределенной прибыли.

Краткосрочные кредиты не учитываются для расчета, так как они привлекаются временно и используются для финансирования текущей деятельности. Такое же решение относится к кредиторской задолженности, по которой предприятие не платит проценты и которую использует в течение года для текущих операций.

Рассмотрим определение стоимости каждого источника финансирования и средневзвешенной стоимости капитала предприятия (табл. 3.1.10).

Таблица 3.1.10

**Расчет средневзвешенной стоимости капитала предприятия**

| Показатель | Формула расчета |
|---|---|
| 1. Цена долгосрочных ссуд банка $K_1$ | $K_1 = p_c \times (1 - T)$,<br>где $p_c$ – процентная ставка по долгосрочной ссуде банка;<br>$T$ – ставка налога на прибыль |
| 2. Стоимость облигационного займа $K_2$ | $K_2 = \frac{Д_0 + (M - P_0)/n}{(M + P_0)/2}$,<br>где $Д_0$ – купонный годовой процентный доход;<br>$M$ – номинальная или нарицательная стоимость облигации;<br>$P_0$ – текущая (рыночная) цена облигации;<br>$n$ – срок погашения облигации,<br>или<br>$K_2 = \frac{M \times p_0}{P_0}$,<br>где $p_0$ – купонная ставка, % |
| 3. Стоимость привилегированных акций $K_3$ | $K_3 = \frac{Д_a}{P_a}$,<br>где $Д_a$ – годовой дивиденд по акциям;<br>$P_a$ – текущая рыночная цена акции (без затрат на размещение) |
| 4. Стоимость собственного капитала (обыкновенных акций и нераспределенной прибыли):<br>$K_4$ – стоимость капитала по выпущенным акциям;<br>$K'_4$ – стоимость капитала по вновь выпускаемым акциям | *Модель CAPM* (оценка доходности финансовых активов):<br>$K_4 = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$,<br>где $r_f$ – безрисковая доходность;<br>$r_m$ – ожидаемый (требуемый) рыночный доход;<br>$\beta$ – систематический риск по акциям корпорации.<br>*Модель Гордона* (дисконтированного денежного потока):<br>$K_4 = \frac{Д_1}{P_{OA}} + д$,<br>где $Д_1$ – прогнозируемый дивиденд на акцию в очередном периоде времени;<br>$P_{OA}$ – ожидаемая рыночная стоимость акции;<br>д – темпы прироста дивидендов,<br>или<br>$K'_4 = \frac{Д_1}{P_{OA}} \times (1 - f) + д$,<br>где $f$ – стоимость размещения новых акций, %.<br>*Метод доходов:*<br>$K_4 = \frac{П_t}{P_{OA}}$,<br>где $П_t$ – прогнозируемая прибыль на акцию |
| 5. Средневзвешенная стоимость капитала | $W = \sum_{i=1}^{n} K_i \times d_i$,<br>где $K_i$ – стоимость $i$-го источника средств;<br>$d_i$ – удельный вес $i$-го источника в общей сумме |

Исходя из расчетов, приведенных в табл. 3.1.10, средневзвешенная стоимость капитала показывает цену, которую уплачивает предприятие за привлечение различных источников. Чем ниже будет цена, тем это лучше для финансового положения предприятия, т. е. средневзвешенная стоимость капитала влияет на стоимость самого предприятия.

Наиболее распространенный подход, показывающий взаимосвязь структуры капитала со стоимостью предприятия $V$, базируется на следующем отношении:

$$V = \frac{EBIT \times (1 - \mathrm{T})}{W}, \tag{3.1.2}$$

где $EBIT$ – налогооблагаемая прибыль (до уплаты налогов и процентов);
$T$ – ставка налога на прибыль;
$W$ – средневзвешенная стоимость капитала.

Однако из этой формулы не ясно, какие факторы структуры капитала являются определяющими для максимизации стоимости предприятия.

Рассмотрим рыночную стоимость предприятия с позиции долговых обязательств и акционерного капитала:

$$V = B + S, \tag{3.1.3}$$

где $B$ – сумма всех долговых обязательств (долгосрочных кредитов и облигационных займов);
$S$ – стоимость акционерного капитала (фонд дивидендов по привилегированным акциям и нераспределенная прибыль).

Оценим показатели доходности активов компании и доходности акционерного капитала.

Доходность активов $r_a$ оценим по чистой прибыли предприятия:

$$r_a = \frac{(1 - \mathrm{T}) \times EBIT}{V}. \tag{3.1.4}$$

Доходность акционерного капитала $r_e$ необходимо рассчитать с учетом уплаты процентов по долговым обязательствам:

$$r_e = \frac{(1 - \mathrm{T}) \times (EBIT - i \times B)}{S}, \tag{3.1.5}$$

где $i \times B$ – сумма, уплачиваемая в виде процентов по долговым обязательствам.

Формулу (3.1.4) можно записать в следующем виде:

$$(1-\text{Т})\times EBIT = r_a \times V.$$

Подставив это выражение в формулу (3.1.5), получим:

$$r_a = \frac{S}{V}\times r_b + \frac{B}{V}\times(1-\text{Т})\times i. \qquad (3.1.6)$$

Из формулы (3.1.6) следует, что $r_a$ – это издержки на привлечение акционерного капитала, а $(1-\text{Т})\times i$ – издержки на привлечение заемных средств. Вес акционерного капитала в общей стоимости предприятия показывает отношение $S / V$, а вес заемной части – $B / V$. В связи с этим рентабельность активов $r_a$ можно назвать взвешенной величиной издержек по привлечению капитала, или средневзвешенной стоимостью капитала $W$.

Из формулы (3.1.4) можно определить

$$V = \frac{(1-\text{Т})\times EBIT}{r_a} \qquad (3.1.7)$$

или

$$V = \frac{(1-\text{Т})\times EBIT}{W},$$

что мы и получили ранее в формуле (3.1.2).

Рассмотрим взаимосвязи между стоимостью предприятия и средневзвешенной стоимостью капитала (рис. 3.1.4).

Из модели формирования стоимости предприятия видно, что при максимизации чистой прибыли и минимизации средневзвешенной стоимости капитала стоимость предприятия будет максимальной. Каким образом можно этого достичь? Это достигается, если при привлечении капитала предприятием прирост чистой прибыли после уплаты налога на прибыль будет больше прироста средневзвешенной стоимости капитала:

$$\Delta\text{ЧП} > \Delta W, \qquad (3.1.8)$$

где ΔЧП – изменение чистой прибыли после уплаты налога на прибыль;

$\Delta W$ – изменение средневзвешенной стоимости капитала.

Причем темпы роста чистой прибыли после уплаты налога на прибыль должны быть больше, чем темпы роста прибыли от реализации продукции

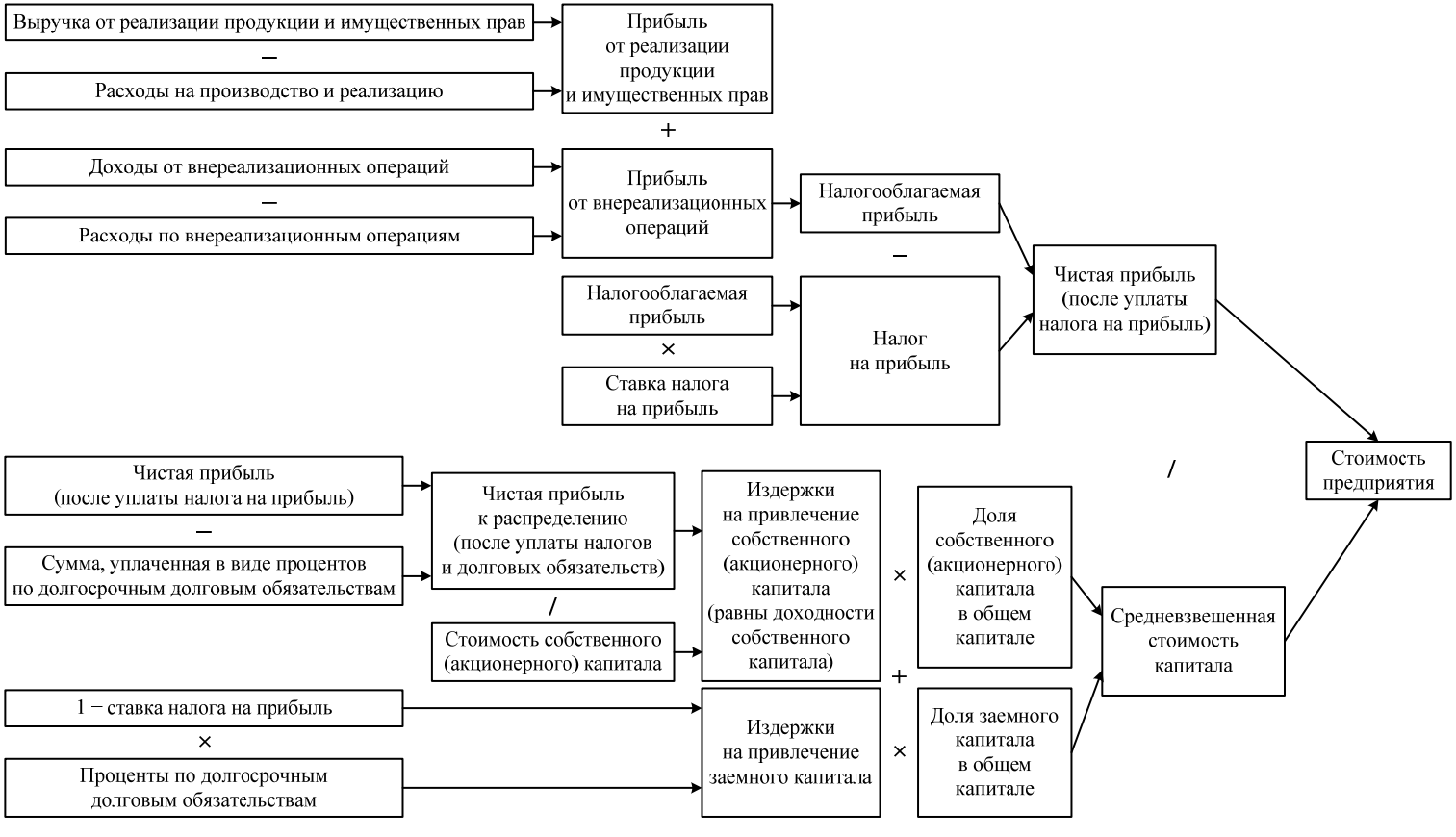


**Рис. 3.1.4.** Модель формирования стоимости предприятия

и имущественных прав, прибыли от внереализационных операций, выручки от реализации, доходов от внереализационных операций и т. п.

Однако, чтобы не увеличивать средневзвешенную стоимость капитала, должно выполняться следующее условие.

$$\frac{\Delta ЗК}{\Delta СК} = \frac{\Delta R_{ЧА}}{\Delta P}. \qquad (3.1.9)$$

Иными словами, увеличение доли собственного капитала, например, на 10 % должно вести к снижению его стоимости тоже на 10 % при прочих равных условиях, с тем чтобы средневзвешенная стоимость капитала не возрастала. В том случае, когда нужно ее уменьшить, увеличение доли собственного капитала на 10 % должно вести к снижению его стоимости более чем на 10 %, т. е. для снижения средневзвешенной стоимости капитала должно выполняться следующее условие: темпы роста доли собственного или заемного капитала в его общей сумме обратно пропорциональны издержкам на обслуживание соответствующего вида капитала. Следовательно, оптимальная структура капитала имеет место, если при росте коэффициента задолженности снижаются издержки по обслуживанию долгосрочных обязательств или при повышении последних более быстрыми темпами растет доходность собственного капитала при условии удорожания стоимости всего предприятия.

У российских предприятий в процессе формирования капитала возникают определенные проблемы.

При недостаточном развитии фондового рынка российские предприятия выбирают такие формы собственности, как общества с ограниченной ответственностью, где собственный капитал практически бесплатный, а чистая прибыль может использоваться на расширение производства и увеличение конкурентоспособности. В этом случае снижение ставки налога на прибыль будет увеличивать стоимость предприятия при прочих равных условиях или уменьшать риск привлечения заемного капитала.

Снижение (увеличение) расходов на производство и реализацию продукции при прочих равных условиях прямо пропорционально увеличению (снижению) возможности привлечения заемного капитала.

Таким образом, стоимость капитала напрямую влияет на стоимость предприятия, а значит, на его финансовое состояние, инвестиционную привлекательность для потенциальных инвесторов, имидж и конкурентоспособность на рынке товаров и услуг.

### 3.1.4. Управление стоимостью капитала предприятий

С помощью такого инструмента, как «эффект финансового рычага», можно принимать управленческие решения по управлению стоимостью предприятия.

Выбирая структуру денежного капитала, предприятие сталкивается с риском снижения доходности за счет обслуживания того или иного обязательства, т. е. с финансовым риском, обусловленным возможным недостатком средств для выплаты процентов по долговым обязательствам. *Эффект финансового рычага* показывает, насколько может измениться за счет привлечения долгосрочных кредитов и ссуд рентабельность собственного капитала (при формировании капитала долгосрочные кредиты и займы приравниваются к собственному капиталу в целях анализа). Если структура капитала не позволит рассчитаться по возникшим обязательствам, не снижая рентабельности собственного капитала, то эффект финансового рычага будет отрицательным. Если заемные средства позволят увеличить рентабельность собственного капитала, то эффект финансового рычага будет положительным, а привлечение кредитов и займов в этом случае считается выгодным.

Существуют европейская и американская концепции эффекта финансового рычага.

*Европейская концепция* основывается на следующих рассуждениях.

Допустим, предприятие формирует собственный капитал только за счет эмиссии и части чистой прибыли, идущей на накопление. Рентабельность собственного капитала $R_{\text{СК}}$ будет рассчитываться по формуле

$$R_{\text{СК}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}}, \tag{3.1.10}$$

где ЧП – чистая прибыль;

СК – собственный капитал.

Используя понятие «рентабельность чистых активов» $R_{\text{ЧА}}$[1], эту формулу можно записать в следующем виде:

$$R_{\text{СК}} = (1 - T) \times R_{\text{ЧА}}, \tag{3.1.11}$$

где Т – ставка налога на прибыль;

$R_{\text{ЧА}}$ – рентабельность чистых активов.

Рентабельность собственного капитала показывает возврат, который генерируется, с одной стороны, собственным капиталом и долгосрочными заимствованиями, а с другой – теми чистыми активами, которые профинансированы из этих источников.

[1] *Чистыми активами* называется разность между суммой всех активов и текущими обязательствами. Иными словами, они формируются за счет собственных средств и долгосрочных займов. Рентабельность чистых активов рассчитывается как отношение прибыли от реализации продукции, работ, услуг к чистым активам.

Представим, что предприятие наряду с собственным капиталом привлекает долгосрочные заимствования. В этом случае рентабельность собственного капитала с учетом этих заимствований примет вид

$$R_{\text{СК}} = (1 - T) \times R_{\text{ЧА}} + \text{ЭФР}, \qquad (3.1.12)$$

где ЭФР – эффект финансового рычага.

В свою очередь, эффект финансового рычага находится по формуле[1]

$$\text{ЭФР} = (1 - T) \times (R_{\text{ЧА}} - P) \times \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}, \qquad (3.1.13)$$

где $P$ – средняя ставка по кредиту;
ЗК – долгосрочные заимствования.

В формуле (3.1.13) три составляющие:

1) $(1 - T)$ – налоговый корректор, показывающий влияние ставки налога на прибыль на эффект финансового рычага;

2) $(R_{\text{ЧА}} - P)$ – дифференциал финансового рычага, определяющий разницу между рентабельностью чистых активов и стоимостью долгосрочных заимствований;

3) коэффициент финансового рычага, или коэффициент задолженности, характеризующий величину заемного капитала, приходящегося на единицу собственного капитала.

Основным в формуле (3.1.13) является дифференциал финансового рычага, который может принимать как положительное, так и отрицательное значение. В том случае, когда рентабельность чистых активов выше затрат на пользование долгосрочным кредитом, значение дифференциала – положительное, а использование заемных средств будет считаться выгодным. Если дифференциал принимает отрицательное значение, то рентабельность чистых активов не может покрыть расходы на долгосрочные заимствования. В этом случае привлечение последних невыгодно предприятию, поскольку снижается рентабельность собственного капитала. Это можно увидеть и на графике (рис. 3.1.5).

Как видим, в точке $K$ рентабельность чистых активов и стоимость долгосрочных заимствований совпадают, т. е. $R_{\text{ЧА}} = P$. В сегменте, расположенном ниже точки $K$, финансирование выгоднее производить за счет привлече-

[1] Эту же формулу используют для принятия решений о выгодности краткосрочных кредитов. Однако она будет иметь несколько другое содержание: вместо рентабельности чистых активов необходимо использовать рентабельность текущих активов, а в заемный капитал будут включаться и долгосрочные, и краткосрочные кредиты.

ния долгосрочных займов, а в сегменте выше точки *К* – только за счет собственных источников.

**Рис. 3.1.5.** Влияние дифференциала финансового рычага на рентабельность собственного капитала[1]

Таков европейский подход к определению эффекта финансового рычага, базирующийся на том, что привлечение капитала происходит за счет рынка кредитных ресурсов.

*Американская концепция* эффекта финансового рычага несколько отличается от европейского подхода. Она базируется на приоритетности такого сегмента рынка капитала, как фондовый рынок. Оценка привлекательности того или иного источника финансирования проводится через определение влияния на такие показатели, как прибыль на акцию и отношение цены акции к прибыли на акцию.

Силу воздействия финансового рычага рассчитывают по формуле

$$\text{ЭФР}=\frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT}, \qquad (3.1.14)$$

где $\Delta EPS / EPS$ – изменение чистой прибыли на обыкновенную акцию, %;
$\Delta EBIT / EBIT$ – изменение налогооблагаемой прибыли, %.

Эффект финансового рычага, таким образом, определяет финансовый риск предприятия. Однако у предприятия существует и производственный риск, сопутствующий финансовому и расчитываемый с помощью эффекта операционного рычага. Общий предпринимательский риск может быть вы-

[1] *Финансовый* менеджмент (техника эффективного менеджмента): в 2 кн. М., 1996. Кн. 1. С. 57.

числен путем умножения эффекта операционного рычага на эффект финансового рычага по формуле

$$ЭОПФ = ЭОР \times ЭФР \qquad (3.1.15)$$

где ЭОПФ – эффект операционно-финансового рычага;
ЭОР – эффект операционного рычага.

Эффект операционного рычага равен

$$ЭОР = \frac{В - И_{пер}}{ПРТП}, \qquad (3.1.16)$$

где В – выручка от реализации;
$И_{пер}$ – переменные издержки;
ПРТП – прибыль от реализации товарной продукции.

Из формулы (3.1.15) следует основное правило финансового менеджмента: финансовый риск можно увеличивать лишь в том случае, если на ту же величину снижается производственный риск.

Инструментом финансового рычага необходимо пользоваться при выборе финансовой стратегии развития предприятия, разработке финансовой части бизнес-плана инвестиционных проектов, формировании финансового бюджета. Иными словами, у предприятия должна формироваться такая структура денежного капитала (пассивов), которая повысит рентабельность и ликвидность, а в перспективе – стоимость и рыночную цену предприятия.

Таким образом, роль денежного капитала выражается в результатах его практического использования. Формирование эффективной структуры денежного капитала обеспечивает сохранение и укрепление рентабельности и ликвидности предприятия. В результате происходит снижение средневзвешенной стоимости капитала и повышение стоимости предприятия (рис. 3.1.6).

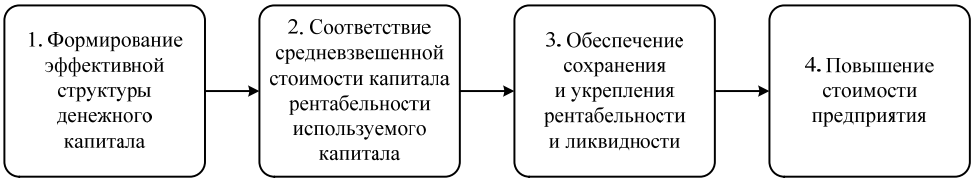


**Рис. 3.1.6.** Роль денежного капитала в повышении стоимости предприятия

Итак, формирование денежного капитала является необходимым условием создания и эффективного функционирования предприятия. Денежный капитал привлекается из различных сегментов денежного рынка: фондового и рынка ссудных капиталов, а также может генерироваться самим предприя-

тием в виде чистой прибыли, амортизации, части устойчивых пассивов. От оптимальности структуры денежного капитала зависит устойчивость финансового положения предприятия и его стоимость.

## 3.2. Основной капитал предприятий

### 3.2.1. Структура основного капитала

Изучение структуры основного капитала предполагает разграничение некоторых понятий (рис. 3.2.1).

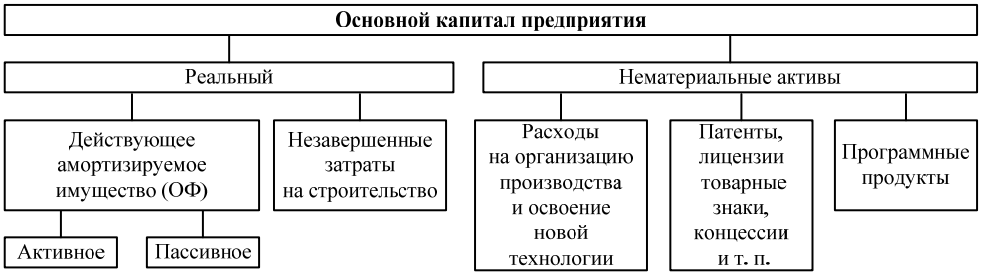


**Рис. 3.2.1.** Структура основного капитала предприятия

***Основной капитал*** *– это совокупность реального основного капитала и нематериальных активов.* Наряду с оборотным капиталом основной капитал может составлять уставный капитал предприятия при его создании.

*Реальный основной капитал* состоит из основных фондов (ОФ) и незавершенных затрат на строительство. В состав основных фондов предприятия входят их активная и пассивная части.

Активная часть включает в себя машины, оборудование, передаточные устройства, транспортные средства и т. п. Пассивная часть основных фондов – это стоимость зданий, сооружений и земельных участков, недр, содержащих полезные ископаемые, лесных массивов, водных угодий и т. п. Кроме того, основные фонды можно подразделить на основные фонды производственного и непроизводственного назначения в зависимости от степени их участия в процессе производства.

В разных отраслях экономики структура основных фондов различна и зависит от особенностей технологии, организации производства, специализации предприятия, его финансовых возможностей и т. п.

Незавершенные затраты на строительство включают в себя расходы по незаконченному строительству предприятия.

Основные фонды принимаются к бухгалтерскому учету согласно первоначальной стоимости, т. е. по сумме фактических затрат на приобретение, сооружение и изготовление (за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов), а также фактических затрат на доставку объектов и приведение их в состояние пригодное для использования.

Изменение первоначальной стоимости основных фондов, в которой они приняты к бухгалтерскому учету, допускается в случаях достройки, дооборудования, реконструкции, частичной ликвидации и переоценки объектов основных фондов.

Коммерческая организация может не чаще одного раза в год (на начало отчетного года) переоценивать группы однородных объектов основных фондов по текущей (восстановительной) стоимости путем индексации или прямого переноса по документально подтвержденным рыночным ценам. Восстановительная стоимость – это стоимость объекта основных фондов в период его эксплуатации с учетом изменения рыночных цен, модернизации, обновления и прочих факторов, влияющих на потребительские качества объекта.

При принятии решения о переоценке основных средств следует учитывать, что в последующем они переоцениваются регулярно, чтобы стоимость, по которой они отражаются в бухгалтерском учете и отчетности, существенно не отличалась от текущей (восстановительной) стоимости.

Сумма дооценки объекта основных средств в результате переоценки зачисляется в добавочный капитал организации. Сумма уценки объекта основных средств в результате переоценки относится на счет прибыли и уменьшает добавочный капитал.

При выбытии объекта основных фондов сумма дооценки переносится с добавочного капитала организации в нераспределенную прибыль. Оценка объекта основных фондов, стоимость которого при приобретении выражена в иностранной валюте, производится в рублях путем пересчета суммы в иностранной валюте по курсу Центрального банка РФ, действующему на дату принятия объекта к бухгалтерскому учету[1].

Кроме первоначальной и восстановительной стоимости, основные фонды могут оцениваться по остаточной стоимости, которая представляет собой разницу между первоначальной стоимостью и суммой начисленного износа (амортизации).

Показателями, отражающими конечный результат использования основных фондов, являются: фондоотдача, фондоемкость и коэффициент использования производственной мощности.

*Фондоотдача* определяется отношением объема выпущенной продукции к стоимости основных производственных фондов:

$$ФО = \frac{N}{ОПФ_{ср.}}, \qquad (3.2.1)$$

где ФО – фондоотдача;

$N$ – объем выпущенной (реализованной) продукции, р.;

$ОПФ_{ср.}$ – среднегодовая стоимость основных производственных фондов, р.

[1] *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ 6/2001).

*Фондоемкость* – величина обратная фондоотдаче.

*Коэффициент использования производственной мощности* определяется как отношение объема выпущенной продукции к максимально возможному выпуску продукции за год.

Важнейшей характеристикой потенциальных возможностей и степени использования основных производственных фондов является производственная мощность участка, цеха, предприятия.

*Производственная мощность предприятия* – это максимально возможный выпуск продукции за единицу времени в натуральном выражении при установленных планом номенклатуре и ассортименте, при полном использовании производственного оборудования и площадей, с учетом применения передовой технологии, улучшения организации производства и труда, обеспечения высокого качества продукции.

Производственные мощности измеряются, как правило, в тех же единицах, в которых планируется производство данной продукции в натуральном выражении (тоннах, штуках, метрах). Например, производственная мощность горнодобывающих предприятий определяется в тоннах добычи полезного ископаемого, металлургических предприятий – в тоннах выплавки металла и производства проката; машиностроительных заводов – в штуках изготовляемых машин и пр. По продукции, имеющей широкую ассортиментную шкалу, производственные мощности выражаются в условно-натуральных единицах. Если предприятие выпускает несколько видов различной продукции, то производственные мощности устанавливаются по каждому виду отдельно. Производственная мощность отрасли промышленности по производству определенной продукции равняется суммарной мощности входящих в нее предприятий по производству этой продукции вне зависимости от установленных режимов работы.

Производственная мощность предприятия определяется по мощности ведущих производственных цехов, участков или агрегатов. Ведущими считаются цех, участок, агрегат, которые выполняют основные и наиболее массовые операции по изготовлению продукции и в которых сосредоточена преобладающая часть оборудования. В черной металлургии это доменные, мартеновские, сталеплавильные цехи или печи, в цветной – электролизные ванны, в текстильной промышленности – прядильное и ткацкое производство, на машиностроительных заводах – механические и сборочные цехи.

При разработке производственной программы может оказаться, что отдельные производства (вспомогательные или даже основные) отстают от ведущих. В таких случаях разрабатываются организационно-технические мероприятия по ликвидации «узких мест»: перераспределение работ между исполнителями, увеличение сменности работы, внедрение более совершенной организации труда, улучшение технической оснащенности производства, модернизация и пополнение парка оборудования, т. е. совершенствование бизнес-процессов.

Основными элементами, определяющими величину производственной мощности предприятия, являются:

• состав оборудования и его количество по видам;

• производственная площадь предприятия (основных цехов);

• фонд времени работы оборудования;

• намечаемые номенклатура и ассортимент продукции при данном составе оборудования;

• технико-экономические показатели использования машин и оборудования.

Главные направления улучшения использования основных фондов:

1) улучшение структуры основных фондов за счет увеличения удельного веса высокотехнологичных машин и оборудования в структуре основных фондов;

2) повышение сменности работы оборудования;

3) совершенствование производственного планирования;

4) повышение квалификации работников предприятия.

*Нематериальные активы* – вторая составляющая основного капитала. К ним относятся активы, отвечающие следующим условиям:

1) отсутствие материально-вещественной (физической) структуры;

2) возможность идентификации (выделения, отделения) от другого имущества;

3) использование в производстве продукции, при выполнении работ или оказании услуг либо для управленческих нужд организации;

4) использование в течение длительного времени, т. е. свыше 12 месяцев, или обычного операционного цикла, если он превышает 12 месяцев;

5) отсутствие планов по дальнейшей перепродаже данного имущества;

6) способность приносить экономические выгоды (доход) в будущем;

7) наличие надлежаще оформленных документов, подтверждающих существование самого актива и исключительного права у организации на результаты интеллектуальной деятельности (патента, товарного знака и т. п.).

К нематериальным активам относятся следующие объекты интеллектуальной собственности, отвечающие всем вышеперечисленным условиям:

1) исключительное право патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель;

2) исключительное авторское право на программы для ЭВМ, базы данных;

3) имущественное право автора или иного правообладателя на топологии интегральных микросхем;

4) исключительное право владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров;

5) исключительное право патентообладателя на селекционные достижения.

В составе нематериальных активов учитываются также деловая репутация организации и организационные расходы (расходы, связанные с образо-

ванием юридического лица, признанные в соответствии с учредительными документами частью вклада участников (учредителей) в уставный (складочный) капитал).

Нематериальные активы принимаются к бухгалтерскому учету по первоначальной стоимости. Для нематериальных активов, приобретенных за плату, она определяется как сумма фактических расходов на приобретение за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов.

При приобретении нематериальных активов могут возникать дополнительные расходы на приведение их в состояние пригодное к использованию. Эти расходы увеличивают стоимость нематериальных активов.

Первоначальная стоимость нематериальных активов, созданных самой организацией, определяется как сумма фактических расходов на создание, изготовление, за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов.

Первоначальная стоимость нематериальных активов, полученных по договору дарения (безвозмездно), определяется исходя из их рыночной стоимости на дату принятия к бухгалтерскому учету.

Стоимость нематериальных активов, по которой они приняты к учету, не подлежит изменению, кроме случаев, установленных законом.

Оценка нематериальных активов, стоимость которых определена в иностранной валюте, производится в рублях путем пересчета иностранной валюты по курсу Центрального банка РФ на дату приобретения объекта по праву собственности, хозяйственного ведения, оперативного управления[1].

Кроме первоначальной стоимости, нематериальные активы имеют остаточную стоимость, определяемую путем уменьшения первоначальной на сумму начисленного износа (амортизации).

### 3.2.2. Источники воспроизводства основного капитала

Рассмотрим источники воспроизводства основного капитала. Они делятся на четыре группы:

1) собственные источники;
2) долгосрочные кредиты банка;
3) бюджетные ассигнования;
4) прочие.

К *собственным источникам* относятся: амортизация основных фондов и нематериальных активов; часть чистой прибыли, остающаяся в распоряжении предприятия.

Различают сумму амортизации и норму амортизации. *Сумма амортизационных отчислений* за определенный период времени (год, квартал, месяц) представляет собой денежную величину износа основных фондов. Сумма амортизационных отчислений, накопленная к концу срока службы основных

[1] *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14/2000).

фондов, должна равняться их первоначальной стоимости. Этой суммы, конечно, недостаточно для приобретения новых основных фондов, даже с теми же характеристиками, в связи с ростом цен, вызванным инфляцией.

Величина амортизационных отчислений определяется исходя из норм амортизации. *Норма амортизации* – это установленный размер амортизационных отчислений на полное восстановление за определенный период времени по конкретному виду основных фондов, выраженный в процентах к их балансовой стоимости.

При начислении амортизации следует помнить, что существует два разных подхода:

1) для налогового учета и отчетности;

2) для управленческого учета.

Исчисление амортизации для налогового учета регулируется гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ. В соответствии с этим документом амортизируемым признается имущество со сроком полезного использования более 12 месяцев и первоначальной стоимостью от 10 000 р.

Амортизируемые основные фонды делятся на 10 амортизационных групп в зависимости от срока полезного использования (табл. 3.2.1).

Классификация основных фондов, включаемых в определенную амортизационную группу, утверждена постановлением Правительства РФ от 1 января 2002 г. № 1 «О классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы».

Для тех видов основных средств, которые не указаны в амортизационных группах, срок полезного использования устанавливается налогоплательщиком в соответствии с техническими условиями или рекомендациями организаций-изготовителей.

В целях налогообложения амортизация рассчитывается либо линейным методом, либо нелинейным.

Таблица 3.2.1

**Амортизационные группы основных фондов для налогового учета**

| Группа | Срок полезного использования |
|---|---|
| 1 | От 1 до 2 лет включительно |
| 2 | Свыше 2 до 3 лет включительно |
| 3 | Свыше 3 до 5 лет включительно |
| 4 | Свыше 5 до 7 лет включительно |
| 5 | Свыше 7 до 10 лет включительно |
| 6 | Свыше 10 до 15 лет включительно |
| 7 | Свыше 15 до 20 лет включительно |
| 8 | Свыше 20 до 25 лет включительно |
| 9 | Свыше 25 до 30 лет включительно |
| 10 | Свыше 30 лет |

*Примечание.* Составлено согласно ст. 258 гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ.

Начисление амортизации по вводимому в эксплуатацию объекту начинается с 1 числа месяца, следующего за месяцем, в котором этот объект был введен в эксплуатацию. По объекту, выбывающему из эксплуатации, амортизация прекращает начисляться с 1 числа месяца, следующего за месяцем, когда объект выбыл из состава амортизируемого имущества налогоплательщика по любым основаниям.

Налогоплательщик применяет линейный метод начисления амортизации к зданиям, передаточным устройства, входящим в 8–10-ю амортизационные группы, независимо от сроков их ввода в эксплуатацию.

К остальным основным фондам можно применять один из указанных методов по выбору. Выбранный метод нельзя изменять в течение всего периода начисления амортизации.

Начисление амортизации осуществляется в соответствии с нормой, определяемой исходя из срока полезного использования амортизируемого имущества.

При *линейном методе* норма амортизации по каждому объекту амортизируемого имущества определяется по формуле

$$K = \frac{1}{n} \times 100\,\%, \qquad (3.2.2)$$

где $K$ – норма амортизации, % первоначальной (восстановительной) стоимости объекта амортизируемого имущества;

$n$ – срок полезного использования имущества, мес.

При этом сумма начисленной за один месяц амортизации определяется как произведение его первоначальной (восстановительной) стоимости и нормы амортизации по данному объекту.

При *нелинейном методе* норма амортизации рассчитывается по формуле

$$K = \frac{2}{n} \times 100\,\%, \qquad (3.2.3)$$

где $K$ – норма амортизации, % остаточной стоимости объекта амортизируемого имущества.

При нелинейном методе сумма начисленной за один месяц амортизации определяется как произведение остаточной стоимости и нормы амортизации по данному объекту. При этом с месяца, следующего за месяцем, в котором остаточная стоимость объекта амортизируемого имущества достигнет 20 % от первоначальной (восстановительной) стоимости, амортизация начисляется в особом порядке.

1. Остаточная стоимость объекта амортизируемого имущества в целях начисления амортизации фиксируется как его базовая стоимость для дальнейших расчетов.

2. Сумма начисляемой за один месяц амортизации в отношении данного объекта определяется путем деления базовой стоимости на количество месяцев, оставшихся до окончания срока полезного использования данного объекта.

В законодательстве оговорены особенности начисления амортизации, если основные фонды работают в условиях агрессивной среды, повышенной

сменности, являются предметом договора финансовой аренды (лизинга) и т. п. Также законодательство допускает замедленную амортизацию.

Управленческий учет амортизации в первую очередь необходим при принятии управленческих решений для определения стоимости основных фондов в случае их продажи ранее истечения срока амортизации.

В целях управленческого учета амортизация может быть начислена одним из следующих способов[1]:

1) линейным;

2) уменьшаемого остатка (нелинейным);

3) списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования;

4) списания стоимости пропорционального объему продукции (работ, услуг).

Первый и второй способы были рассмотрены выше.

Рассмотрим третий и четвертый способы.

При способе *списания стоимости по сумме чисел лет полезного использования* годовая сумма амортизации исчисляется исходя из первоначальной стоимости или текущей (восстановительной) стоимости объекта основных фондов и соотношения, в числителе которого – число лет, остающихся до конца срока полезного использования объекта, а в знаменателе – сумма чисел лет срока полезного использования объекта. Амортизация при этом начисляется ежемесячно и равномерно, даже если производство носит сезонный характер.

При способе *списания стоимости пропорционально объему продукции (работ, услуг)* начисление амортизации производится исходя из натурального показателя объема продукции (работ, услуг) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных фондов и предполагаемого объема продукции (работ, услуг) за весь срок полезного использования амортизируемого объекта.

Как определяется срок полезного использования объекта амортизируемого имущества? Он определяется организацией при принятии имущества к бухгалтерскому учету исходя из:

1) ожидаемого срока использования имущества в соответствии с заданной производительностью и мощностью;

2) ожидаемого физического износа, зависящего от режима эксплуатации (количества смен), естественных условий и влияния агрессивной среды, системы проведения ремонта;

3) нормативно-правовых и других ограничений использования объектов (например, срок аренды).

Следовательно, срок полезного использования определяется организацией самостоятельно, но в пределах сроков, установленных для конкретной амортизационной группы.

---

[1] *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ 6/2001).

В случае улучшения (повышения) первоначально принятых нормативных показателей функционирования объекта основных фондов в результате проведенной реконструкции или модернизации срок полезного использования пересматривается.

Таким образом, амортизация является *первым источником* воспроизводства основных фондов.

Как было отмечено, в состав основного капитала наряду с основными фондами включаются нематериальные активы. Они также подвержены амортизации, поскольку длительное время участвуют в процессе производства продукции, работ, услуг.

Амортизация нематериальных активов тоже имеет свою специфику в зависимости от целей начисления. Начисление амортизации нематериальных активов производится в соответствии с нормой, определяемой сроком полезного использования актива.

Для налогового учета срок полезного использования обусловлен сроком действия патента, свидетельства и(или) другими сроками согласно законодательству РФ или законодательству иностранного государства, а также соответствующими договорами.

По нематериальным активам, у которых невозможно определить срок полезного использования, норма амортизации устанавливается из расчета на 10 лет (но не более срока деятельности налогоплательщика). При этом амортизация нематериальных активов для налогового учета рассчитывается, как и по основным фондам, линейным или нелинейным методом.

Для реализации целей управленческого учета[1] определение срока полезного использования нематериальных активов производится исходя из срока действия патента, свидетельства и других ограничений сроков согласно законодательству РФ, а также ожидаемого срока использования объекта, в течение которого организация может получать экономические выгоды (доход).

Для отдельных групп нематериальных активов срок полезного использования определяется исходя из количества продукции или иного натурального показателя объема работ, ожидаемого к получению в результате использования этого объекта.

По нематериальным объектам, для которых невозможно определить срок полезного использования, нормы амортизации устанавливаются в расчете на 20 лет (но не более срока деятельности организации).

При этом амортизация может начисляться тремя способами:

1) линейным;

2) нелинейным;

3) списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Определение суммы амортизационных отчислений по нематериальным активам указанными способами производится аналогично расчетам соответствующим способом по основным фондам.

[1] *Положение* по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» (ПБУ 14/2000).

Порядок начисления амортизации по вводимым и выбывающим нематериальным активам также аналогичен порядку по основным фондам.

Вторым после амортизации собственным источником воспроизводства основного капитала является *чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия*. Эта прибыль возникает после уплаты из налогооблагаемой прибыли налога на прибыль, а также погашения всех необходимых обязательств. Полученная чистая прибыль в распоряжении предприятия по решению управляющего органа может полностью или частично расходоваться на приобретение оборудования, капитальное строительство и пр.

Кроме собственных источников воспроизводство основного капитала может проводиться за счет *долгосрочных кредитов банка*.

Третьей группой источников воспроизводства основного капитала выступают *бюджетные ассигнования*, которыми имеют право воспользоваться предприятия государственной и муниципальной формы собственности, а также предприятия, участвующие в различных государственных программах.

К *прочим источникам* относятся: облигационные займы; средства иностранных инвесторов; займы у других хозяйствующих субъектов и т. п.

### 3.2.3. Оценка эффективности инвестиций

Деятельность каждого хозяйствующего субъекта сопряжена не только с простым, но и с расширенным воспроизводством. Это значит, что, кроме производственной и коммерческой деятельности, предприятию необходимо осуществлять деятельность инвестиционную (от лат. *invest* – вкладывать).

В нашей стране принято несколько законов, определяющих понятие «инвестиции» и регулирующих порядок их проведения:

- Федеральный закон от 19 июня 1995 г. № 89-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации»;
- Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»;
- Федеральный закон от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

Согласно законодательству инвестициями считаются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. Несмотря на наличие официально принятого определения инвестиций, в отечественных научных изданиях до сих пор ведется дискуссия об их сущности.

Как уже было отмечено, инвестиции – это капитальные вложения (реальные инвестиции), направляемые для обеспечения предприятия факторами производства, а также вложения в приобретение ценных бумаг (портфельные

инвестиции), окупающиеся за период более операционного цикла и требующие обязательного экономического обоснования из-за неопределенности риска. Иными словами, инвестиции – это вложения в основной капитал предприятия и долгосрочные финансовые вложения.

Исходя из этого определения под категорию «инвестиции» не подпадают вложения в оборотный капитал. Этот вид вложений обеспечивает текущие финансовые потребности предприятия, окупается в течение одного операционного цикла производства, не несет в себе специфического инвестиционного риска, так как обеспечивает текущий производственный процесс. Однако некоторыми авторами выделяются инвестиции в оборотный капитал[1]. Хотя инвестиции и характеризуются как вложения, но не всякое вложение есть инвестиция. Инвестиции необходимо отличать от таких вложений, как расходы предприятия (табл. 3.2.2).

Таблица 3.2.2

**Основные отличия понятий «инвестиции» и «расходы (затраты)» предприятия**

| Критерий | Инвестиции | Расходы (затраты) |
|---|---|---|
| Объект | 1. Воспроизводство основного капитала (зданий, сооружений, оборудования и т. п.).<br>2. Осуществление инвестиционного проекта по созданию, модернизации и расширению производства, капитальному ремонту.<br>3. Покупка нового бизнеса или предприятия и т. п.<br>4. Приобретение ценных бумаг других предприятий | 1. Текущие расходы на воспроизводство оборотных средств (материалов, сырья, запасных частей, тары и т. п.).<br>2. Текущий ремонт основных фондов.<br>3. Текущие расходы на освоение природных ресурсов (поиск и оценка месторождения, подготовка территории к ведению горных, строительных и других работ).<br>4. Текущие расходы на научные исследования и опытно-конструкторские работы.<br>5. Прочие расходы, связанные с производством и реализацией продукции (на подготовку и переподготовку кадров, по обеспечению нормальных условий труда и техники безопасности и т. п.) |
| Окупаемость | Имеют определенный период окупаемости, длительность которого больше операционного цикла | Окупаются, как правило, за один операционный цикл |
| Необходимость обоснования целесообразности вложений | Расчет экономической целесообразности обязателен и осуществляется путем составления бизнес-плана инвестиционного проекта | Специальных расчетов не требуется |
| Обязательность осуществления | По выбору пользователя объекта инвестиций | Обязательно (кроме прочих расходов), так как производственный процесс может прерваться |

[1] См., например: *Бочаров В. В.* Корпоративные финансы. СПб.: Питер, 2001. С. 216–251; *Финансы* предприятий: учебник / под ред. М. В. Романовского. С. 280–304.

Окончание табл. 3.2.2

| Критерий | Инвестиции | Расходы (затраты) |
|---|---|---|
| Вид покрываемых потребностей предприятия | Долгосрочные и среднесрочные потребности предприятия, связанные с решением стратегических и тактических целей | Текущие потребности предприятия |
| Наличие рисков | Маркетинговый, производственный, финансовый риски и специфический инвестиционный риск* | Производственный и финансовый риски |
| Уровень риска | Высокий, средний, низкий в зависимости от условий инвестиций | Вложения безрисковые (риски появляются лишь как сопровождающие бизнес, а не собственно затраты) |
| Механизм вложений | Первоначально идет отвлечение средств из оборота, а через определенный период они возвращаются с прибылью (убытками) | Средства вкладываются в производство. Через операционный цикл они возвращаются с прибылью (убытками) |

*Примечание.* * *Инвестиционный риск* – это риск неполучения (невозврата) в полном объеме вложенных инвестиций и предполагаемого дохода по ним.

Как можно видеть, инвестиции специфичны по таким критериям, как объекты, срок окупаемости, необходимость обоснования целесообразности вложений, обязательность осуществления и вид покрываемых потребностей предприятия, уровень риска, механизм вложения.

Инвестиции можно классифицировать по ряду признаков (рис. 3.2.2).

По *объекту* инвестиции делятся на реальные и финансовые. При реальных инвестициях вложения производятся в приобретение техники, технологии и т. п.; при финансовых – в уставный капитал других предприятий, покупку облигационных займов и т. п.

По *направлению* инвестиции могут проводиться: в сооружение объекта; замену устаревшего оборудования, т. е. на возмещение основного капитала; на научные исследования, улучшающие, например, технологию; на расширение производства, т. е. не просто на осуществление замены оборудования, но на увеличение его парка; на приобретение ценных бумаг других предприятий для получения в дальнейшем дивидендов.

По *уровню целей* инвестиции делятся на стратегические и тактические. При стратегических инвестициях вложения производятся в улучшение конкурентоспособности предприятия, т. е. покупаются новые бизнесы и оборудование для них; расширяются существующие направления деятельности путем обновления оборудования. При тактических инвестициях ничего кардинально нового на предприятии не происходит, а производственные мощности поддерживаются на существующем уровне путем простой замены или капитального ремонта.

По *виду инвестиционного товара* выделяются инвестиции в имущество, имущественные права, в акции, облигации и т. п.

По *субъекту инвестирования* можно выделить инвестиции частные, государственные, а также международных валютно-кредитных и финансовых институтов.

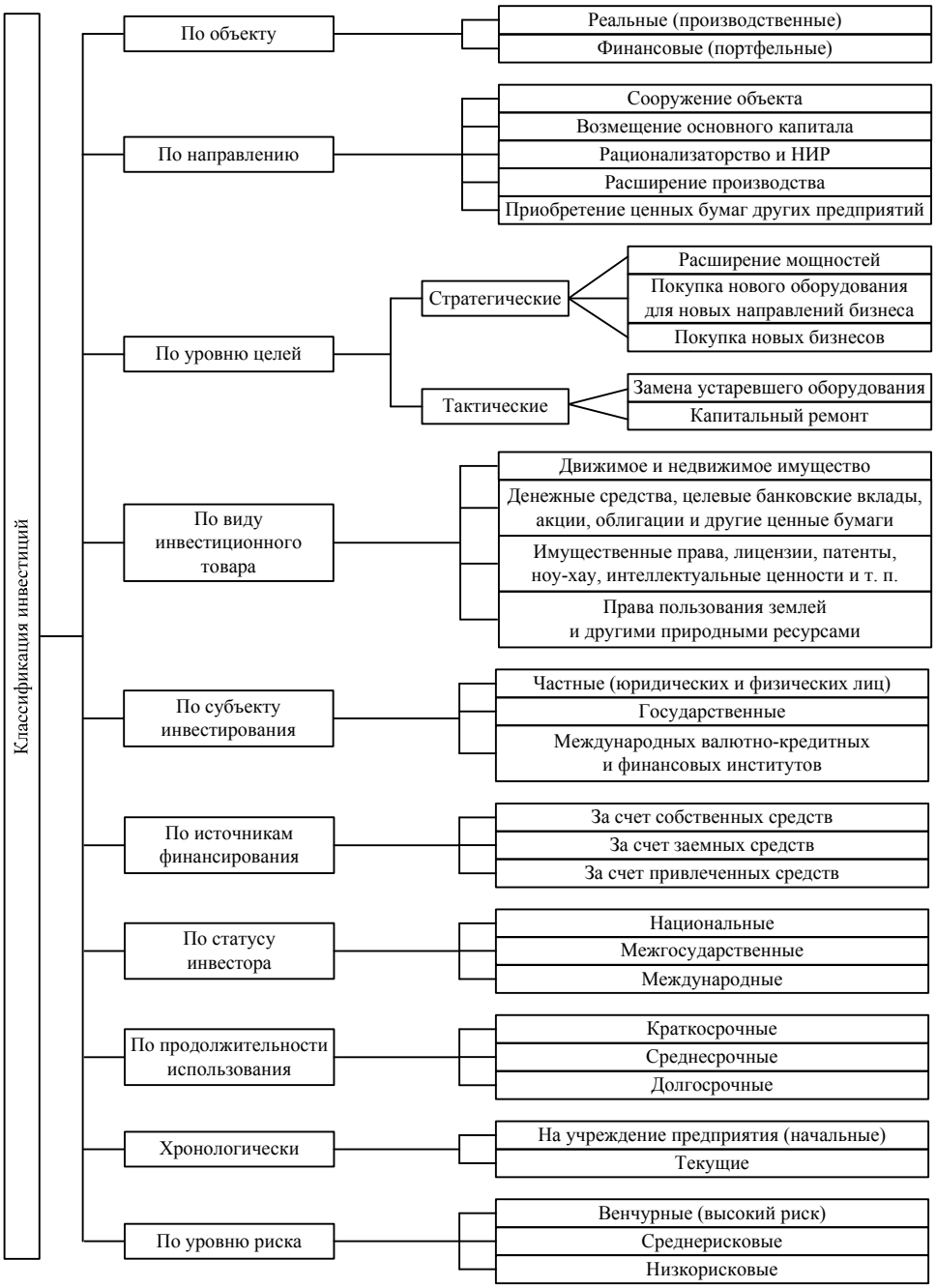


**Рис. 3.2.2.** Классификация инвестиций

Частные инвестиции осуществляются юридическими и физическими лицами резидентами и нерезидентами. Государственные инвестиции проводятся правительством страны за счет средств государственного бюджета.

Инвестиции международных валютно-кредитных и финансовых институтов – это инвестиции, осуществляемые, например, Европейским банком реконструкции и развития и другими организациями, имеющими аналогичный статус.

По такому признаку, как *источники финансирования*, инвестиции подразделяются на осуществляемые за счет собственных средств, т. е. чистой прибыли, амортизации и т. п.; за счет заемных средств, т. е. долгосрочных кредитов, включая лизинг, а также краткосрочных кредитов. Инвестиции могут проводиться за счет привлеченных средств. Такие инвестиционные проекты осуществляются на условиях совместной деятельности с другими предприятиями и т. п.

*Статус инвестора* также влияет на виды инвестиций. В соответствии с этим признаком инвестиции могут быть национальными, межгосударственными и международными.

Традиционным является разделение инвестиций *по продолжительности использования* на кратко-, средне- и долгосрочные.

*Хронологически* инвестиции делятся на начальные, т. е. на создание предприятия или сооружение нового объекта, и текущие – на поддержание уровня технической оснащенности.

По *уровню риска* выделяются инвестиции венчурные, т. е. с высоким риском, а также со средним и низким риском и безрисковые. Венчурными являются инвестиции в создание наукоемких высоких технологий. Безрисковыми считаются инвестиции в объекты, приносящие стабильный доход и не подверженные влиянию факторов на макро- и микроуровне. Практически безрисковых инвестиций не существует, так как в любое время остается опасность как природных катастроф, так и ошибок менеджеров в прогнозировании развития ситуации.

Инвестиционный рынок делится на два сегмента (рис. 3.2.3):

1) рынок реального инвестирования;

2) рынок долгосрочных финансовых инвестиций.

*Рынок реального инвестирования*, в свою очередь, разделяется еще на три сегмента: рынок прямых капитальных вложений, рынок приватизируемых предприятий и свободный рынок недвижимости. Формами инвестирования на этом рынке являются вложения в новое строительство, расширение мощностей, покупку нового оборудования и новых бизнесов, которые продаются путем разгосударствления или на свободном рынке недвижимости.

*Рынок долгосрочных финансовых инвестиций* включает в себя рынок ценных бумаг (фондовый рынок) и рынок объектов тезаврации.

Основная функция этого сегмента инвестиционного рынка – мобилизация капиталов с помощью вложений в ценные бумаги и различные финансовые инструменты для расширения возможностей развития хозяйственной деятельности реального сектора экономики. Рынок объектов тезаврации, где проводятся операции по инвестированию в драгоценные металлы, предметы коллекционирования и прочие ценности, пока не получил в России развития из-за низкого накопления капитала.

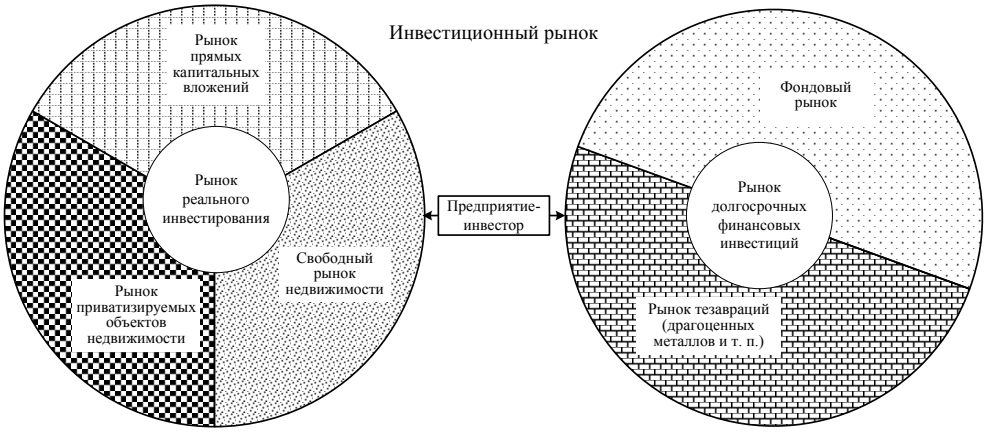


**Рис. 3.2.3.** Инвестиционный рынок и его сегменты

Инвестиционная политика предприятия определяет принципы и условия его деятельности на сегментах инвестиционного рынка, условия, на которых предприятие согласится вкладывать капитал в объекты инвестирования. Каждое предприятие-инвестор должно понимать, что инвестиционный рынок, как и любой другой, имеет свою конъюнктуру, определяющую спрос и предложение, уровни конкуренции и цен.

Инвестиционный рынок развивается циклично. Он последовательно проходит фазы подъема, бума, ослабления и спада. Его состояние изменяется под влиянием ряда макроэкономических факторов. Предприятие-инвестор должно правильно оценить состояние инвестиционного рынка, спрогнозировать его развитие и развитие своего бизнеса на этом рынке и на основе прогнозов принять решение о целесообразности инвестиционной деятельности. От качества прогнозов зависят правильность выбора объекта инвестирования и суммы вложений, а значит, риски и будущие доходы.

Рассмотрим, как производят оценку эффективности инвестиций. Прежде всего, для обоснования целесообразности инвестиций составляется бизнес-план, в котором приводятся расчеты окупаемости и эффективности инвестиционных решений предприятия.

Существуют статические и динамические методы расчета эффективности инвестиционных проектов (рис. 3.2.4).

Между этими методами есть два принципиальных различия. Первое состоит в том, что статические методы не учитывают временную стоимость денег, а динамические основаны именно на ней. Второе отличие выражается в базах оценки.

В статических методах за базу расчета эффективности принимается прибыль, получаемая на инвестиции, т. е. финансовый результат. Динамические методы учитывают показатели ликвидности и, соответственно, основаны на оценке потоков денежных средств, получаемых в период окупаемости инвестиций.

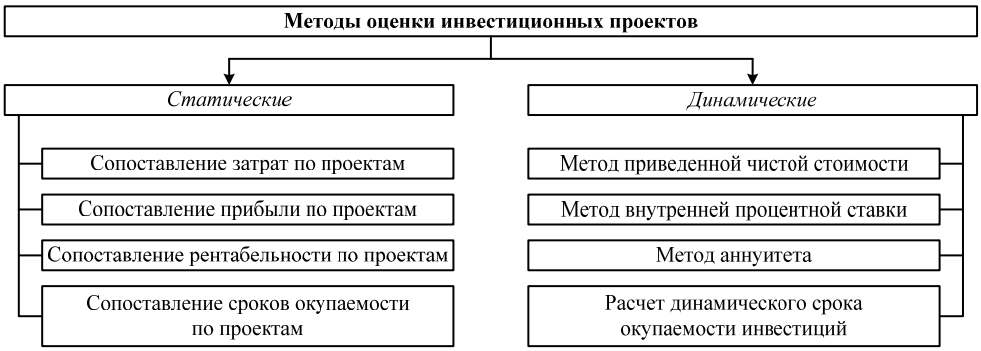


**Рис. 3.2.4.** Методы расчета эффективности инвестиционных проектов

Рассмотрим статические и динамические методы расчета окупаемости инвестиций подробнее.

*Расчет путем сопоставления затрат по проектам.* Соотносятся ежегодные издержки двух или нескольких проектов с целью выявления проекта с минимальными издержками. При этом не учитываются временные различия в возникновении издержек и результатов рассматриваемого периода.

При *расчете путем сопоставления прибыли по проектам* соотносятся ежегодно получаемые прибыли по двум или нескольким проектам.

*Сопоставление рентабельности по проектам.* По различным проектам сравниваются дополнительная (ожидаемая от реализации проекта) средняя за год прибыль (до и после налогообложения) и средний инвестируемый капитал, используемый в течение срока реализации проекта. Статическая рентабельность позволяет оценивать среднюю процентную ставку инвестированного в проект капитала. Она определяется по формуле

$$R_c = \frac{\overline{\Pi}}{\overline{К}_и} \times 100\,\%, \qquad (3.2.4)$$

где $R_c$ – статическая рентабельность по проекту;

$\overline{\Pi}$ – среднегодовая прибыль, полученная на инвестированный капитал;

$\overline{К}_и$ – средний инвестированный в проект капитал.

Критерием оценки статической рентабельности является рентабельность не ниже заранее определенного минимального уровня.

При использовании метода *сопоставления сроков окупаемости по проектам* рассчитывается период, в течение которого первоначально вложенный капитал возвращается через оборот произведенных продуктов, по формуле

$$О = \frac{К_и}{\overline{В}_к}, \qquad (3.2.5)$$

где О – срок окупаемости по проекту;

$К_и$ – инвестированный в проект капитал;

$\overline{В}_к$ – средняя сумма возврата капитала.

Возврат капитала представляет собой сумму ожидаемых ежегодных (постоянных) прибылей, калькуляционных амортизационных отчислений и средней разницы между калькуляционными процентами и процентами по заемному капиталу.

Согласно *критерию выгодности инвестиций* период возврата капитала не должен превышать установленный срок.

При методе *оценки стоимости капитала (приведенной чистой стоимости, NPV)* суммы поступлений и выплат в течение срока использования объекта инвестиций приводятся к начальному моменту времени, т. е. дисконтируются.

На протяжении каждого периода рассматривается разница между поступлениями $K_e$ и выплатами $K_a$, которую называют также *обратным притоком средств С*.

Если сумма обратного притока средств, приведенная к начальному моменту, за вычетом суммы инвестированного капитала $I_o$ больше или равна нулю, то инвестиции считаются эффективными.

Формулу расчета приведенной чистой стоимости *NPV* можно записать следующим образом:

$$NPV = -I_0 + \sum_{i=1}^{n} (Ke_t - Ka_t) \times q_t, \qquad (3.2.6)$$

где $I_0$ – первоначальная стоимость инвестиций;

$Ke_t, Ka_t$ – соответственно поступления и выплаты в период *t*;

$n$ – количество периодов инвестирования (срок реализации инвестиционного проекта);

$q_t$ – множитель дисконтирования в период *t*.

Множитель дисконтирования, в свою очередь, находится по следующей формуле:

$$q_t = \frac{1}{(1+i)^t} = (1+i)^{-t}, \qquad (3.2.7)$$

где *i* – калькулируемая ставка дисконтирования.

Ставка дисконтирования определяется инвестором самостоятельно и включает в себя безрисковую ставку процента, а также калькулируемые маркетинговый, производственный и финансовые риски. Иными словами, ставка дисконтирования определяет желаемую доходность инвестиционного проекта.

*Метод определения внутренней нормы доходности (IRR)* основан на определении такой процентной ставки, при которой дисконтированная сумма чистого потока платежей равна нулю.

Инвестиции выгодны, если ставка дисконтирования $i$ будет ниже или равна внутренней норме доходности $IRR$.

*Метод аннуитета.* Аннуитет – это особая форма притока чистой приведенной стоимости (доходов), когда через равные промежутки времени поступают равные суммы дохода. Он показывает среднегодовой возврат доходов на вложенный капитал и определяется по формуле

$$A = NPV \times FK, \tag{3.2.8}$$

где $A$ – аннуитет;

$FK$ – фактор возврата капитала.

Фактор возврата капитала определяется следующим образом:

$$FK = \frac{i \times (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}. \tag{3.2.9}$$

*Динамический срок окупаемости DPP* определяет окупаемость проекта с учетом дисконтирования денежных потоков, полученных на инвестируемый капитал. Он исчисляется по формуле

$$DPP = \frac{I_0}{\sum_{i=1}^{n} (Ke_t - Ka_t) \times q_t} \times N, \tag{3.2.10}$$

где $N$ – срок эксплуатации объекта инвестирования по нормативу.

Общий недостаток статических и динамических методов оценки эффективности инвестиций заключается в рассмотрении ими только монетарных величин. Часто денежное сравнение инвестиционного проекта трудно или вообще невозможно осуществить. В этом случае можно воспользоваться *функционально-стоимостным анализом*.

Метод основан на субъективной оценке технических особенностей сравниваемых проектов. Общий алгоритм действий следующий:

1) построение системы целей (иерархия целей);

2) взвешивание целей при помощи коэффициентов;

3) составление таблицы значимости функций;

4) определение и оценка альтернатив реализации функций;

5) расчет полезности и формирование последовательности в матрице ценности целей;

6) анализ чувствительности полученной последовательности к изменениям весовых коэффициентов целей;

7) оценка и выдача результата.

Далее рассмотрим, по каким критериям и показателям предприятие может принимать то или иное инвестиционное решение (табл. 3.2.3).

Решения об инвестициях следует принимать по фазам инвестиционного анализа: 1) идентификация возможностей; 2) сбор информации для принятия решения; 3) выбор альтернатив; 4) контроль над реализацией инвестиционных решений. В любой фазе инвестиционного анализа инвестор может принять решение о начале инвестирования или отменить его. Самое важное – это достаточный объем достоверной информации и выбор критериев принятия решений об инвестициях.

В первой фазе (идентификация возможностей) инвестору очень важно знать стратегию предприятия, в деятельность которого он планирует вложить средства. Инвестиции целесообразны только тогда, когда их направления совпадают со стратегическими целями предприятия.

Во второй фазе инвестиционного анализа (сбор информации необходимой для принятия решений) определяется инвестиционная привлекательность не только предприятия, но и отрасли.

Инвестиции нецелесообразны в предприятия, уходящие с рынка. Решение об инвестировании следует также отклонить, если есть потенциальный риск передела собственности. Таких предприятий, к сожалению, достаточно много в РФ, поскольку в свое время приватизация осуществлялась с нарушениями законов. В остальных случаях инвестиции можно проводить. Кроме того, инвестиционные решения должны подкрепляться информацией об инвестиционной привлекательности отрасли и общем подъеме экономики страны.

В третьей фазе (выбор альтернатив) следует обратить внимание на ряд показателей, которые должны рассчитываться по каждому инвестиционному проекту: приведенная чистая стоимость, внутренняя норма доходности, индекс рентабельности инвестиций и др. Для этого разработаны четкие критерии выгодности инвестиций.

Например, при приведенной чистой стоимости больше или равной нулю инвестиции выгодны.

Если какой-либо показатель свидетельствует о невыгодности инвестиционного проекта, то следует от проекта отказаться.

Когда проект профинансирован, возможны варианты выведения из него инвестиций – это четвертая фаза. Это может случиться, если стоимость дохода от будущей эксплуатации меньше стоимости отказа от проекта.

Таблица 3.2.3

**Принципы и условия принятия решений об инвестиционной деятельности**

| Показатели и критерии | Фаза инвестиционного анализа | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Идентификация возможностей | Сбор информации необходимой для принятия решения | Выбор инвестиционных проектов | Контроль над реализацией инвестиционных решений |
| 1. Показатели | 1. Для реальных инвестиций в предприятия необходимы данные о стратегии развития на 3–5 лет.<br>2. Для портфельных инвестиций необходимы данные о перспективах развития финансового рынка | 1. Информация об объекте инвестирования:<br>1.1. Характеристика собственников и менеджеров предприятия.<br>1.2. Анализ финансово-хозяйственной деятельности.<br>1.3. Анализ инвестиционной активности предприятия.<br>1.4. Анализ доходности финансовых вложений по видам.<br>2. Информация о внешней среде бизнеса:<br>2.1. Анализ макроэкономических показателей инвестиционного климата.<br>2.2. Анализ макроэкономических показателей инвестиционного потенцииала.<br>2.3. Анализ инвестиционной привлекательности отрасли.<br>2.4. Анализ инвестиционной привлекательности региона.<br>2.5. Анализ инвестиционной привлекательности инструментов финансового рынка | По каждому реальному инвестиционному проекту рассчитываются:<br>1) приведенная чистая стоимость *NPV*;<br>2) индекс рентабельности инвестиций *PI*;<br>3) внутренняя норма доходности *IRR*;<br>4) динамический срок окупаемости *DPP*;<br>5) точка безубыточности *BEP*;<br>6) деловой и финансовый риски | Информация о выделении средств на финансирование проекта и контроль над размерами и своевременностью их использования |

Окончание табл. 3.2.3

| Показатели и критерии | Фаза инвестиционного анализа | | | |
|---|---|---|---|---|
| | Идентификация возможностей | Сбор информации необходимой для принятия решения | Выбор инвестиционных проектов | Контроль над реализацией инвестиционных решений |
| 2. Критерии | 1. Направления инвестиций должны совпадать с основными стратегическими целями предприятия.<br>2. Развитие финансового рынка должно входить в стратегические цели правительства, страны и ее финансовых институтов | 1. Развитие страны, отрасли, финансового рынка должно находиться в фазе оживления или подъема, а предприятия – в фазе выхода на рынок, роста или зрелости.<br>2. Отрасль и предприятие должны быть инвестиционно привлекательными.<br>3. Предприятие не должно иметь высокий криминогенный риск (риск потери собственности или ее передела) | 1. Если $NPV \geq 0$, то проект можно инвестировать; если $NPV < 0$, то проект невыгодный.<br>2. $PI \geq 1$ – проект можно инвестировать; $PI < 1$ – проект невыгодный.<br>3. $IRR \geq W$ (стоимости инвестируемого капитала) – проект можно инвестировать; $IRR < W$ – проект невыгодный.<br>4. $DPP \leq$ установленного предприятием срока окупаемости – проект можно инвестировать.<br>5. Маркетинговый, производственный и финансовые риски должны покрываться $IRR$ | 1. Необходимым условием продолжения инвестирования является пересмотр стоимости инвестиционных проектов после проведения аудита.<br>2. Сохранение проекта возможно, если стоимость дохода от его будущей эксплуатации превысит стоимость отказа от него |

Инвестору важно вовремя понять, чем может обернуться для него дальнейшее вложение средств, и изъять инвестиции, если они не ведут к получению денежных потоков достаточных для того, чтобы не только покрыть все вложенные средства и все виды рисков, но и получить дополнительные доходы.

Итак, вложения в основной капитал предприятия в виде инвестиций являются важнейшим условием его эффективной деятельности и повышения конкурентоспособности бизнеса, поскольку позволяют осуществлять простое и расширенное воспроизводство. Динамические методы оценки инвестиционных проектов, показывающие их доходность, срок окупаемости, приведенную чистую стоимость на основе дисконтирования денежных потоков, являются основой для принятия управленческих решений по инвестированию.

## 3.3. Оборотный капитал предприятий

### 3.3.1. Структура оборотного капитала

Рассмотрим сущность и структуру оборотного капитала предприятий.

Наряду с инвестициями в основной капитал для обеспечения процесса производства предприятию необходимо закупать сырье, материалы, тару и т. п., имея на счете запас денежных средств.

Для непрерывности процесса реализации хозяйствующий субъект должен накапливать определенные объемы готовой продукции. Расчеты за готовую продукцию, в свою очередь, отвлекают из оборота денежные средства, создавая иногда дебиторскую задолженность. Для поддержания ликвидности предприятие может размещать временно свободные денежные средства в различных краткосрочных вложениях, которые должны обладать высокой ликвидностью и свободно превращаться вновь в денежные средства. Это могут быть вложения на депозитный счет, в ценные бумаги. Таким образом, для обеспечения процесса производства предприятие должно формировать оборотный капитал.

Оборотный капитал состоит из оборотных средств и краткосрочных вложений на денежном рынке (рис. 3.3.1).

***Оборотный капитал*** *– это денежное выражение всей совокупности текущих активов, представляющих собой часть имущества предприятия и используемых для обеспечения процесса производства и реализации продукции и приращения доходов путем вложения в краткосрочные инструменты рынка денежного капитала.*

***Оборотные средства*** *– это денежное выражение части текущих активов, используемых для текущих операций во время каждого операционного цикла.*

Основная функция оборотных средств заключается в обеспечении процесса производства. Этот процесс должен быть ритмичным, в связи с чем необходимо заранее определить потребность в оборотных средствах во избе-

жание остановки производства из-за нехватки сырья, материалов, денежных средств.

**Рис. 3.3.1.** Структура оборотного капитала предприятий

Дебиторская задолженность входит в структуру оборотных средств, поскольку обеспечивает процесс реализации продукции и является промежуточным звеном между отгрузкой и поступлением средств за готовую продукцию. Однако следует помнить, что часть дебиторской задолженности будут составлять безнадежные долги. Кроме того, дебиторская задолженность увеличивает текущие финансовые потребности предприятия (*текущие финансовые потребности* – это сумма денежных средств, необходимая для закупки сырья, материалов и т. п., вложенная в запасы готовой продукции и дебиторскую задолженность и уменьшенная на сумму кредиторской задолженности).

Если на счете предприятия произошло накопление денежных активов в сумме, превышающей текущие финансовые потребности, то их необходимо разместить в *краткосрочные вложения на денежном рынке*, основной функцией которых является поддержание ликвидности предприятия путем временного размещения свободных денежных средств и получения от этой операции дополнительного дохода. Это может осуществляться в виде вложений на депозитный счет и получения процентов по нему. При этом предприятие может заработать дополнительный доход на разнице процентов, начисляемых по депозитному и текущему счетам. К краткосрочным финансовым вложениям относятся займы другим предприятиям, а также приобретение высоколиквидных ценных бумаг и получение дохода от операций их купли-продажи.

Оборотный капитал можно классифицировать по нескольким группам признаков (рис. 3.3.2).

В зависимости от *объектов* оборотный капитал представляет собой совокупность запасов, денежных средств для текущих финансовых операций, дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений.

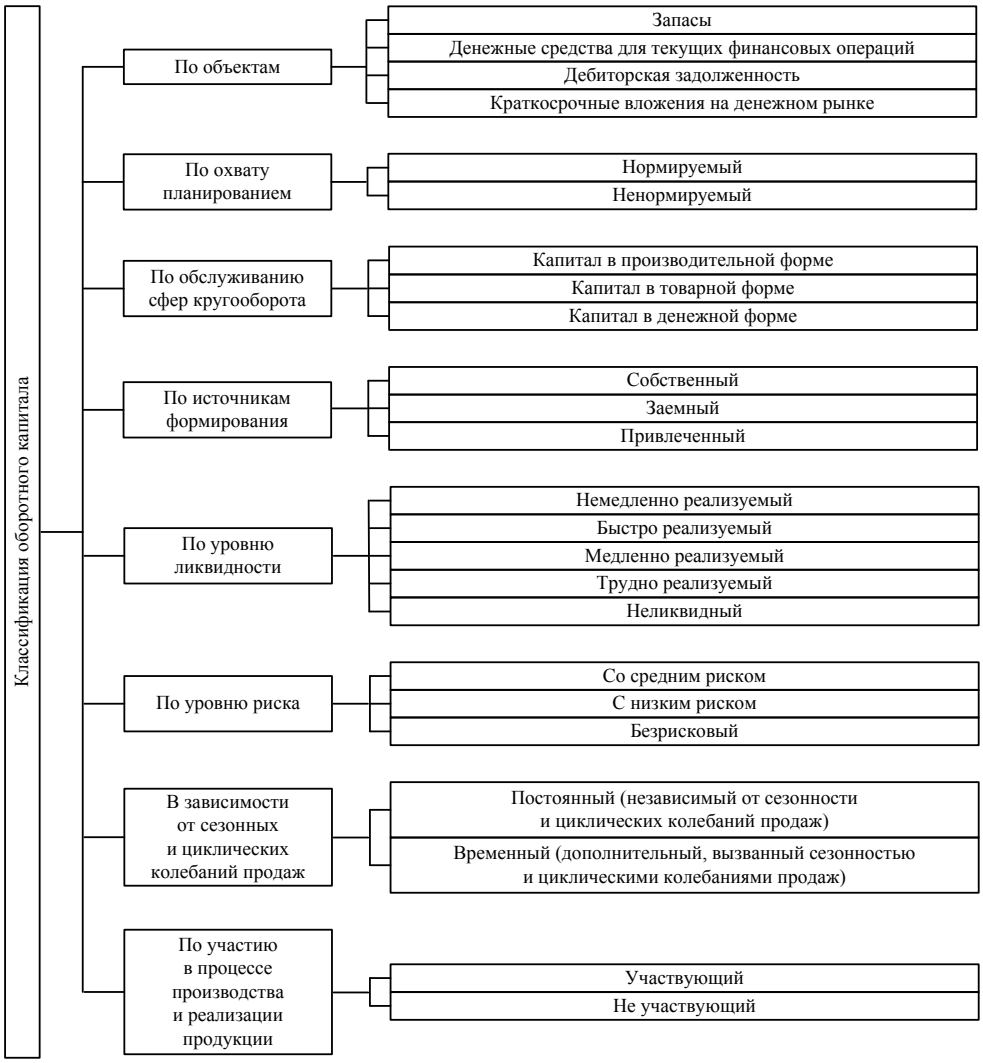


**Рис. 3.3.2.** Классификация оборотного капитала предприятий

*По охвату планированием* статьи оборотного капитала делятся на нормируемые и ненормируемые. Норматив – это минимальный плановый размер оборотных средств, необходимый для обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции и управления размерами запасов, формируемый за счет собственных источников. Поскольку оборотные производственные фонды и готовая продукция определяют условия снабжения, производства и сбыта на предприятии, то нормируются именно эти статьи оборотных средств. Все остальные составляющие оборотного капитала не нормируются. Однако для целей управления определяется минимальная потребность в денежных средствах, требующихся для текущих финансовых операций, исходя из прогноза платежного оборота в предстоящем периоде

и оборачиваемости денежных активов. Эти расчеты производятся с целью определения возможностей отвлечения денежных средств из финансового цикла и осуществления краткосрочных вложений.

*По обслуживанию сфер кругооборота* оборотный капитал делится на капитал, выступающий в денежной, производительной и товарной формах. В процессе кругооборота капитал проходит три стадии: 1) авансирование денежных средств в сырье, материалы и другие предметы труда необходимые для производства продукции; капитал из денежной переходит в товарную форму; 2) создание продукта, включающего в себя потребленную и вновь созданную стоимость; капитал из товарной формы путем воздействия рабочей силы переходит в производительную форму, а затем – в новую товарную форму; 3) реализация товара, в процессе которой он превращается в деньги, включающие в себя стоимость первоначально авансированного капитала и прибыль.

В зависимости от *источников формирования* можно выделить оборотный капитал, сформированный за счет собственных, заемных и привлеченных средств. К собственным источникам относится часть чистой прибыли предприятия, к заемным – краткосрочный кредит банка, к привлеченным – устойчивые пассивы, авансы покупателей и т. п.

Элементы оборотного капитала различаются *по уровню ликвидности*. Так, немедленно реализуемыми считаются денежные средства, находящиеся на текущем, расчетном, валютном счетах и в кассе предприятия, а также вложения на денежном рынке. К быстро реализуемым относятся, например, вложения в высоколиквидные ценные бумаги, дебиторская задолженность, обеспеченная залогом, поручительством или банковской гарантией и по которой не истек срок исковой давности. Медленно реализуемыми являются производственные запасы. К трудно реализуемым статьям оборотного капитала относятся залежалые запасы сырья и готовой продукции, а неликвидными являются безнадежные долги, т. е. дебиторская задолженность, по которой истек срок исковой давности или обязательство прекращено в связи с банкротством покупателя и его ликвидацией.

Если рассматривать вложения в оборотный капитал с точки зрения *риска*, то безрисковыми можно признать, например, вложения на денежном рынке при условии его стабильности.

Дебиторская задолженность в зависимости от условий ее образования может иметь любую степень риска: среднюю, низкую или нулевую. Это зависит от финансового состояния дебитора, условий и форм расчетов.

Оборотный капитал также можно подразделить на постоянный и временный *в зависимости от влияния сезонных и циклических колебаний спроса* на производимую предприятием продукцию.

Постоянный капитал не зависит от колебаний конъюнктуры рынка, а временный является дополнительным к постоянному и создается под сезонные и циклические колебания продаж. Кроме того, часть оборотного капитала непосредственно *принимает участие в процессе производства и реализа-*

*ции продукции*, а часть отвлекается из этого процесса. Например, без оборотных средств не могут происходить производство и реализация продукции, а краткосрочные финансовые вложения отвлекаются из процесса производства и реализации продукции и используются только на денежном рынке с целью быстрого приращения денежных активов и покрытия тем самым дополнительной потребности производства в них. Таким образом краткосрочные вложения на финансовом рынке выполняют *функцию обеспечения приращения денег*. Как видим, каждая часть оборотного капитала выполняет свою функцию.

Рассмотрим процесс оборачиваемости оборотных средств в ходе производства и реализации продукции.

Общая сумма оборотных средств предприятия оборачивается в течение *операционного цикла*. Часть операционного цикла является *финансовым циклом*. В нем участвуют только собственные оборотные средства.

Именно от длительности финансового цикла зависит потребность предприятия в источниках финансирования. На рис. 3.3.3 изображен частный случай формирования операционного цикла без учета различных форм оплаты. Например, авансы за готовую продукцию могут сократить финансовый цикл, а авансовые платежи за сырье, наоборот, его увеличить.

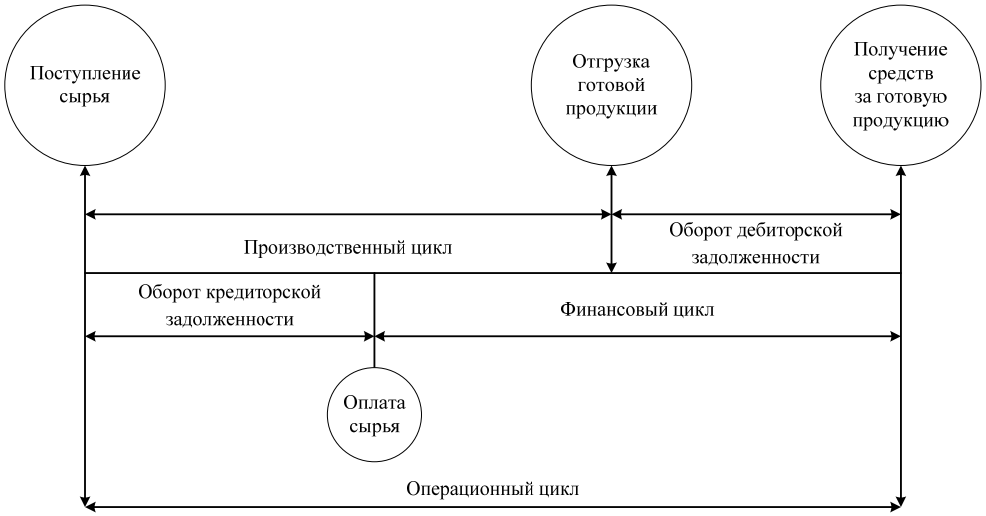


**Рис. 3.3.3.** Оборачиваемость оборотных средств предприятия

Формула для определения длительности финансового цикла выглядит следующим образом:

$$ФЦ = ПЦ + ПОДЗ – ПОКЗ, \quad (3.3.1)$$

где ФЦ – длительность финансового цикла;

ПЦ – длительность производственного цикла;

ПОДЗ – период оборота дебиторской задолженности;
ПОКЗ – период оборота кредиторской задолженности.

Из формулы (3.3.1) видно, что потребность в финансировании оборотных средств будет меньше при увеличении кредиторской задолженности, а с ростом дебиторской задолженности она возрастает. Сокращение производственного цикла за счет улучшения технологии, повышения производительности оборудования тоже является положительным моментом в экономии оборотных средств за счет ускорения их оборота. Таким образом, при осуществлении финансового цикла возникают определенные финансовые потребности. Их называют текущими финансовыми потребностями операционного характера ($ТФП_{опер}$), а их величина определяется по формуле

$$ТФП_{опер} = З + ДЗ – КЗ, \quad (3.3.2)$$

где З – запасы сырья и готовой продукции;
ДЗ – величина дебиторской задолженности;
КЗ – величина кредиторской задолженности.

Для того чтобы ликвидность предприятия была в пределах нормативов, необходимо снижать запасы сырья (но не в ущерб обеспечению производства сырьем и материалами), уменьшать дебиторскую задолженность и по возможности увеличивать кредиторскую задолженность. Текущие финансовые потребности необходимо минимизировать.

Если рассматривать текущие финансовые потребности предприятия (ТФП) с учетом его производственной деятельности и внереализационных операций, то их определение производится по формуле

$$ТФП = ТФП_{опер} + ТФП_{внереал}, \quad (3.3.3)$$

где $ТФП_{внереал}$ – текущие финансовые потребности внереализационного характера.

В развернутом виде эта формула имеет следующий вид:

$$ТФП = З + ДЗ – КЗ + КФВ – КК, \quad (3.3.4)$$

где КФВ – краткосрочные финансовые вложения и прочие активы за исключением денежных средств;
КК – краткосрочный кредит, полученный предприятием.

Текущие финансовые потребности представляют собой величину собственных оборотных средств, уменьшенную на сумму денежных средств. Исходя из этого они определяются по формуле

$$ТФП = СОС – ДС, \quad (3.3.5)$$

где СОС – собственные оборотные средства (текущие пассивы, превышающие потребности в текущих активах);
ДС – денежные средства предприятия.

Из формулы (3.3.5) следует, что свободные денежные средства появляются на предприятии лишь в том случае, если собственные оборотные средства больше текущих финансовых потребностей.

Собственные оборотные средства (или работающий капитал), в свою очередь, определяются по формуле

$$СОС = ТА – ТП, \quad (3.3.6)$$

где ТА – текущие активы (II раздел актива баланса);
ТП – текущие пассивы (V раздел пассива баланса).

Это соотношение показывает, насколько величина текущих активов превышает краткосрочные обязательства. Собственные оборотные средства могут быть больше, меньше или равны нулю.

Если собственные оборотные средства положительные, это означает, что предприятие финансирует оборотный капитал за счет собственного капитала и долгосрочных заимствований. Если собственные оборотные средства отрицательные, то их финансирование происходит не только за счет собственных средств, но и за счет краткосрочных и долгосрочных пассивов. Если значение СОС равно нулю, то в этом случае все собственные средства и долгосрочные заимствования вкладываются в финансирование оборотного капитала.

Таким образом, чем больше величина работающего капитала, тем шире возможности предприятия развиваться за счет собственных источников.

## 3.3.2. Источники воспроизводства оборотного капитала

Рассмотрим источники воспроизводства оборотного капитала. Они делятся на следующие группы:

а) собственные средства;
б) устойчивые пассивы;
в) краткосрочные кредиты банков;
г) бюджетные ассигнования;
д) прочие источники.

К *собственным источникам* относится часть чистой прибыли предприятия, идущая на расширение производства.

*Устойчивые* пассивы – это средства, не принадлежащие предприятию, но находящиеся в его обороте: минимальная задолженность по заработной

плате; резерв предстоящих платежей; авансы покупателей; задолженность по залоговой стоимости тары и т. п. Такой вид источников характерен только для воспроизводства оборотного капитала.

Минимальная задолженность по заработной плате образуется в результате того, что при регулярных отгрузках продукции и поступлениях выручки на расчетный счет предприятия заработная плата, аккумулируясь на счете, выдается два раза в месяц. В данные временные разрывы между датами выплаты заработной платы средства, находящиеся на счете предприятия, могут использоваться для приобретения сырья, материалов и других видов оборотных средств.

Во избежание колебаний в уровне себестоимости продукции предприятия осуществляют резервирование некоторых неравномерно расходуемых денежных сумм, создавая определенный запас на продолжительное время. До момента расходования данного резерва он может быть направлен на воспроизводство оборотного капитала.

Минимальная задолженность по авансовым платежам покупателей используется как источник воспроизводства оборотных средств, в основном для покрытия затрат по незавершенному производству на предприятиях с длительным производственным циклом.

Минимальная задолженность по залоговой стоимости тары имеет место на предприятиях, которые отгружают свою продукцию в возвратной таре. Предприятия-поставщики получают от покупателей залоговую стоимость тары, и могут до момента возврата покупателем тары использовать ее для приобретения оборотных средств.

К *краткосрочным кредитам* относятся кредиты сроком до года, выдаваемые банками под восполнение или формирование оборотных средств. Для этого необходимо представить экономическое обоснование и залог.

*Бюджетные ассигнования* получают предприятия государственной и муниципальной форм собственности, предприятия, выполняющие государственные программы, и т. п.

К *прочим источникам* относятся: кредиторская задолженность, займы от других предприятий и т. п.

От структуры источников формирования оборотного капитала зависят ликвидность и платежеспособность предприятия.

### 3.3.3. Управление оборотным капиталом

Устойчивого финансового состояния предприятие может добиться при условии проведения мероприятий по управлению оборотным капиталом. Эти мероприятия включают в себя:

1) управление оборотными производственными фондами и запасами готовой продукции;

2) управление дебиторской задолженностью предприятия;

3) управление денежными активами и краткосрочными финансовыми вложениями.

I. *Управление оборотными производственными фондами и запасами готовой продукции* включает в себя определение их минимальной потребности (норматива) для обеспечения непрерывности процесса производства и исчисление оптимального уровня запасов. Как уже было отмечено, нормируются такие статьи оборотных средств, как оборотные производственные фонды (ОПФ) и готовая продукция (ГП).

В настоящее время для расчета базового норматива применяется метод прямого счета, для ежегодной корректировки норматива – аналитический и коэффициентный методы. Норматив оборотных средств по предприятию определяется на основе плановых данных о развитии предприятия на следующий финансовый год.

Сущность метода прямого счета состоит в том, что расчет норматива проводится по каждому элементу оборотных средств по особой формуле. Совокупный норматив по предприятию представляет собой сумму нормативов по всем группам оборотных средств.

Рассмотрим, как определяется норматив по основным группам ОПФ.

*Норматив по сырью, основным материалам и покупным полуфабрикатам* ($П_с$) исчисляется по следующей формуле:

$$П_с = Р_с \times Н_с, \qquad (3.3.7)$$

где $Р_с$ – однодневный расход сырья, основных материалов, полуфабрикатов, р.;

$Н_с$ – норма запаса сырья, дн.

Однодневный расход определяется по смете затрат на производство продукции путем деления величины расхода того или иного вида сырья на количество дней в периоде.

Норма запаса в днях показывает, на какой период нужно создать запас материалов, чтобы обеспечить непрерывность производственного процесса:

$$Н_с = Т_{тр} + Т_{подг} + Т_{техн} + Т_{тек} + Т_{страх}, \qquad (3.3.8)$$

где $Т_{тр}$ – транспортный запас – время прохождения материалов в пути после их оплаты, дн.;

$Т_{подг}$ – подготовительный запас – время приемки, складирования, анализа качества, дн.;

$Т_{техн}$ – технологический запас – время подготовки сырья и материалов к производству (резка, сушка, обогащение и т. п.), дн.;

$Т_{тек}$ – текущий запас – время пребывания в виде складского запаса; зависит от условий, норм и частоты поставки, дн.;

$Т_{страх}$ – страховой запас – время пребывания сырья и материалов в виде гарантийного запаса, дн. Как правило, его величина принимается в размере 50 % от текущего запаса.

*Норматив по топливу* ($П_{топ}$) определяется по формуле

$$П_{топ} = Р_{топ} \times Н_{топ}, \quad (3.3.9)$$

где $Р_{топ}$ – однодневный расход топлива для производственных и непромышленных нужд, р.;

$Н_{топ}$ – норма запаса топлива, дн. Она включает в себя время для обеспечения потребностей производства и непромышленных хозяйств аналогично расчетам по сырью и материалам.

*Норматив по таре* ($П_{тара}$) зависит от источника ее поступления.

Норматив по покупной таре рассчитывается аналогично нормативам по сырью и материалам.

По таре собственного производства, стоимость которой не включается в отпускную цену готовой продукции, норматив отдельно не рассчитывается, а входит в норматив по готовой продукции.

По таре собственного производства, стоимость которой включается в отпускную цену, норматив рассчитывается по формуле

$$П_{тара} = Р_{тара} \times Н_{тара}, \quad (3.3.10)$$

где $П_{тара}$ – норматив собственных оборотных средств на тару, р.;

$Р_{тара}$ – однодневный расход тары, р.;

$Н_{тара}$ – норма запаса – время нахождения тары на складе от ее изготовления до упаковки в нее готовой продукции, дн.

Норматив по оборотной таре, подлежащей возврату поставщику, рассчитывается по формуле (3.3.10), но норма запаса ($Н_{тара}$) будет включать в себя время одного оборота тары в днях от установленного срока ее оплаты (вместе с сырьем и материалами) до получения средств за возвращенную тару. Норма запаса будет включать время нахождения тары под сырьем и материалами, время на ремонт и промывку, комплектацию партии перед отгрузкой, оформление расчетных документов и получение денежных средств за тару.

В том случае, когда на предприятии используется разнообразная тара, норматив по ней может быть определен укрупненно в расчете на один рубль (тысячу рублей) реализации продукции в планируемом году.

*Норматив по запасным частям* также имеет свою специфику расчета. На предприятиях, имеющих однородный парк машин и оборудования, для

расчета норматив по запасным частям ($П_{зч}$) целесообразно использовать следующую формулу:

$$П_{зч} = \frac{Д_к \times М \times Ч_д \times Ц_д \times К_п}{С_д}, \quad (3.3.11)$$

где $Д_к$ – количество деталей для одного механизма;
М – количество механизмов, на которых применяются данные детали;
$Ч_д$ – число дней складского запаса в соответствии с условиями снабжения;
$Ц_д$ – цена одной детали, р.;
$К_п$ – коэффициент понижения[1];
$С_д$ – срок службы деталей, дн.

*Норматив по незавершенному производству* ($П_{нзп}$) определяется по формуле

$$П_{нзп} = З_о \times Н_{нз} + Р_з, \quad (3.3.12)$$

где $З_о$ – однодневные затраты по незавершенному производству, р.;
$Н_{нз}$ – норма оборотных средств по незавершенному производству, дн.;
$Р_з$ – стоимость резервного запаса, р.

Однодневные затраты по незавершенному производству, в свою очередь, определяются по формуле

$$З_о = \frac{С}{Д}, \quad (3.3.13)$$

где С – производственная себестоимость товарной продукции по смете затрат на планируемый период, р.;
Д – количество дней в планируемом периоде.

Норма оборотных средств $Н_{нз}$ исчисляется следующим образом:

$$Н_{нз} = Д_{пц} \times К_{нз}, \quad (3.3.14)$$

[1] Однотипное оборудование имеет ряд взаимозаменяемых деталей. Это позволяет создавать комплект запасных частей для нескольких видов оборудования, что снижает потребность в запасе деталей.

где $Д_{пц}$ – длительность производственного цикла, исчисленная по графику производства, дн. Она включает в себя время с момента первой технологической операции до передачи готовой продукции на склад;

$К_{нз}$ – коэффициент нарастания затрат.

Коэффициент нарастания затрат – это отношение себестоимости незавершенного производства к плановой себестоимости изделия. Затраты могут нарастать равномерно и неравномерно.

При равномерном нарастании затрат данный коэффициент определяется по формуле

$$К'_{нз} = \frac{З_е + \frac{1}{2} З_о}{З_е + З_о}, \qquad (3.3.15)$$

где $К'_{нз}$ – коэффициент нарастания затрат при их равномерном увеличении;

$З_е$ – единовременные затраты в начале производственного процесса на изделие, р.;

$З_о$ – остальные затраты на производство данного изделия, р.

При неравномерном нарастании затрат формула выглядит следующим образом:

$$К''_{нз} = \frac{З_1 + З_2 + З_3 + З_4 ... + \frac{С_{пп}}{2}}{С_{пп} \times Д_{пц}}, \qquad (3.3.16)$$

где $К''_{нз}$ – коэффициент нарастания затрат при их неравномерном увеличении;

$З_{1,2,3,4...}$ – затраты за первый, второй и т. д. периоды нарастающим итогом, р.;

$С_{пп}$ – полная плановая себестоимость изделия, р.

Наличие в формуле (3.3.12) показателя резервного запаса обусловлено несопряженностью между отдельными цехами или производственными участками, возникновением отклонений от договорных сроков поставок деталей необходимых для комплектования готовых изделий и другими причинами. Размер резервного запаса устанавливается предприятием на основе экспертных оценок за ряд прошлых лет.

Расходы будущих периодов отражают производственные и другие затраты, которые осуществляются в данном периоде, но подлежат включению в себестоимость продукции в последующие периоды или погашаются из других источников.

В состав расходов будущих периодов входят затраты на освоение новых видов продукции, технологий и т. п.

*Норматив оборотных средств по расходам будущих периодов* ($П_{рбп}$) определяется по формуле

$$П_{рбп} = В_0 + Р_н – Р_в, \quad (3.3.17)$$

где $В_0$ – сумма, вложенная в расходы будущих периодов на начало планируемого года, р.;

$Р_н$ – расходы, предусмотренные на эти цели сметами в планируемом году, р.;

$Р_в$ – расходы, включаемые в себестоимость продукции планируемого года согласно смете, р.

*Норматив по готовой продукции на складе* ($П_{гп}$) исчисляется по формуле

$$П_{гп} = З_о \times Д_{гп}, \quad (3.3.18)$$

где $З_о$ – однодневные затраты, исчисленные по производственной себестоимости товарной продукции, р.;

$Д_{гп}$ – количество дней, необходимое на складские операции и оформление документов, дн.

Расчеты норматива методом прямого счета, как уже отмечалось, проводятся в том случае, если предприятие не рассчитывало его ранее.

Корректировку норматива можно проводить двумя методами: аналитическим и коэффициентным.

Сущность *аналитического метода* заключается в том, что все нормируемые оборотные средства делятся на две группы:

1) статьи оборотных средств, зависящие от изменения объема производства;

2) статьи оборотных средств, не зависящие от изменения объема производства.

По первой группе оборотных средств норматив корректируется при изменении объемов реализации и оборачиваемости оборотных средств.

По второй группе норматив может ежегодно не пересматриваться, а устанавливаться на уровне средних остатков материальных ценностей за ряд предшествующих лет.

При коэффициентном методе корректировка норматива проводится на основе поправочных коэффициентов согласно соответствующим статьям оборотных средств, где изменились объемы продаж и скорость оборота оборотных средств.

Менеджеры должны принять принципы корректировки. Это может касаться изменения объема реализации продукции и оборачиваемости оборотных средств. Это традиционные показатели, в связи с изменением которых корректируется норматив на следующий плановый период. Могут быть и другие подходы в зависимости от специфики предприятия.

С проблемой расчета норматива связаны вопросы сезонности и покрытия в этот период дополнительной потребности в оборотном капитале. Это проявляется в таких отраслях, как агропромышленный комплекс, включая переработку сельхозпродукции, промышленность строительных материалов и строительство и т. п. Дополнительная потребность в оборотных средствах за счет сезонности рассчитывается как разница между максимальной и минимальной потребностями на протяжении года. Менеджеры должны знать соотношение постоянной и временной частей оборотных средств в конкретные периоды времени и заранее подобрать допустимые источники ее финансирования. Такими источниками могут быть краткосрочные кредиты банков, займы других предприятий или кредиторская задолженность. Приемлемые условия и сроки привлечения источников должны быть определены менеджерами предприятия.

Руководство компании может решить эту проблему и по-другому. Возможен вариант не привлечения дополнительных источников финансирования, а возврата собственных средств, размещенных ранее в краткосрочные вложения на денежном рынке. Для целей дополнительного финансирования могут быть сняты средства с депозитного счета или реализованы ценные бумаги. Однако целесообразность того или иного метода финансирования временной потребности в оборотных средствах должна быть предварительно оценена. Например, если проценты по депозиту предприятия меньше уровня инфляции в стране, то необходимо отказаться от таких вложений. При высоких рисках вложений в ценные бумаги (таких как деловой, процентный, риск прекращения платежей или риск ликвидности и т. п.) не стоит проявлять активность в этом сегменте финансового рынка.

Определением минимальной потребности в оборотных средствах не исчерпывается управление ими. Проблемой для предприятий является замораживание денежных средств в запасах сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции. Особенно при большой номенклатуре сырья и широком ассортименте готовой продукции трудно бывает контролировать оптимальную партию сырья, которую необходимо заказать поставщикам, или оптимальный размер готовой продукции, которую нужно хранить на складе для бесперебойного снабжения потребителей. В связи с этим управление запасами является одним из направлений управления оборотными средствами (без денежных активов и дебиторской задолженности).

Под управлением запасами понимается контроль их состояния и принятие управленческих решений, нацеленных на минимизацию затрат по содержанию запасов, необходимых для выполнения плана производства и реализации продукции. Для этого запасы группируют по уровню значимости, приме-

няя ABC-анализ. Согласно данному методу запасы сырья и материалов делятся на три категории:

A – ценные виды сырья, которые требуют практически ежедневного учета и контроля;

B – виды сырья, которые оцениваются и проверяются при ежемесячной инвентаризации;

C – широкая номенклатура малоценных видов сырья и материалов, расходуемых редко, но закупаемых партиями.

Обычно сырье и материалы категории A составляют до 60 %, категории B – до 30 %, C – до 10 % в общей номенклатуре сырья и материалов. По группам A и B рассчитывают оптимальный размер партии поставки сырья и оценивают страховой запас. Контроль группы C включает в себя лишь инвентаризацию, проводимую по срокам, устанавливаемым самим предприятием.

Оптимальный размер партии поставки сырья определяется на основе модели Уилсона:

$$Q = \sqrt{\frac{2 \times S \times O}{C}}, \tag{3.3.19}$$

где $Q$ – оптимальный размер партии поставки сырья;

$S$ – величина расхода конкретного вида сырья, требуемая для производства в год (квартал, месяц);

$O$ – стоимость выполнения одного заказа (затраты по размещению заказа, приемке товаров);

$C$ – размер текущих затрат по содержанию единицы товара (хранение, страховка, требуемый уровень прибыли на инвестируемый капитал).

Периодичность поступления партий сырья ($P$, раз/год (квартал, месяц)) определяется по формуле

$$P = \frac{S}{Q}. \tag{3.3.20}$$

Оптимальный размер партии поставки $Q$ позволяет минимизировать затраты по размещению, доставке, приемке и хранению сырья и материалов. Однако необходимо помнить про затраты на транспортировку сырья, которые в формуле не учитываются. Если они окажутся выше (партии сырья будут меньше и возить их придется чаще), чем затраты по хранению сырья на складе, то партии поставки придется оптимизировать с точки зрения выравнивания транспортных затрат и затрат по хранению сырья.

Для управления запасами сырья применяется также XYZ-анализ, основывающийся на характере их потребления в процессе производства. Потреб-

ление материала X носит постоянный характер; материала Y – характеризуется повышением или понижением в отдельные моменты, а иногда бывает связано с сезонными колебаниями; материала Z – носит нерегулярный характер. В связи с этим процесс принятия решения по закупке материалов будет учитывать, что:

1) материал X следует приобретать синхронно процессу производства;

2) материал Y должен приобретаться с запасом;

3) для материала Z требуются разовые закупки.

Данный инструмент принятия управленческих решений необходимо совмещать с ABC-анализом и определением оптимального размера заказа сырья.

Управление запасами готовой продукции также строится на применении метода ABC-анализа. При этом группы готовой продукции формируются на основе спроса потребителей:

A – срочные и постоянные заказы продукции;

B – постоянные заказы;

C – разовые заказы.

Для групп A и B необходимо определить рациональный график поступления готовой продукции на склад и размер страхового запаса. Это можно сделать также на основе модели Уилсона, но с иным содержанием показателей:

$$Q_{\text{гп}} = \sqrt{\frac{2 \times S_{\text{гп}} \times O_{\text{гп}}}{C_{\text{гп}}}}, \qquad (3.3.21)$$

где $Q_{\text{гп}}$ – оптимальный размер партии готовой продукции;

$S_{\text{гп}}$ – планируемый объем производства и продажи готовой продукции с учетом норм отгрузки (железнодорожным, автомобильным транспортом и т. п.);

$O_{\text{гп}}$ – текущие затраты по переналадке оборудования и подготовке производства для партии готовой продукции;

$C_{\text{гп}}$ – затраты по хранению готовой продукции на складе.

Оптимальный размер партии готовой продукции позволяет, с одной стороны, минимизировать текущие затраты по содержанию ее на складе, а с другой – бесперебойно обеспечивать покупателей готовыми изделиями.

II. Следующее направление в управлении оборотным капиталом – *управление дебиторской задолженностью предприятия*.

Дебиторская задолженность делится на два вида:

- сомнительные долги;
- безнадежные долги.

В гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ дано следующее определение сомнительных и безнадежных долгов.

*Сомнительным долгом* признается любая задолженность перед налогоплательщиком, возникшая в связи с реализацией товаров, выполнением работ, оказанием услуг, в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством, банковской гарантией.

*Безнадежными долгами* (долгами, нереальными ко взысканию) признаются долги перед налогоплательщиком, по которым истек установленный срок исковой давности, а также долги, по которым в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его исполнения, на основании акта государственного органа или ликвидации организации.

Безнадежными долгами (долгами, нереальными ко взысканию) также признаются долги, невозможность взыскания которых подтверждена постановлением судебного пристава-исполнителя об окончании исполнительного производства, вынесенным в порядке, установленном Федеральным законом от 2 октября 2007 г. № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве», в случае возврата взыскателю исполнительного документа по следующим основаниям:

• невозможно установить место нахождения должника, его имущества либо получить сведения о наличии принадлежащих ему денежных средств и иных ценностей, находящихся на счетах, во вкладах или на хранении в банках или иных кредитных организациях;

• у должника отсутствует имущество, на которое может быть обращено взыскание, и все принятые судебным приставом-исполнителем допустимые законом меры по отысканию его имущества оказались безрезультатными[1].

Суммы отчислений в резервы включаются в состав внереализационных расходов на последнее число отчетного (налогового) периода за исключением расходов по формированию резервов по долгам, образовавшимся в связи с невыплатой процентов (данный механизм не распространяется на формирование резервов в банках).

Для управления сомнительными долгами необходимо:

1) провести учет дебиторов и установить характер дебиторской задолженности;

2) провести инвентаризацию сомнительных долгов по срокам (до 45 дней, 46–90 дней, более 90 дней);

3) создать резерв по сомнительным долгам.

Сумма резерва по сомнительным долгам определяется по результатам проведенной на последнее число отчетного (налогового) периода[2] инвентаризации дебиторской задолженности и исчисляется следующим образом:

---

[1] *Налоговый* кодекс РФ. Гл. 25. Ст. 266.

[2] Согласно ст. 285 гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ отчетным периодом признаются первый квартал, полугодие и девять месяцев календарного года, а налоговым периодом – календарный год.

1) по сомнительной задолженности со сроком возникновения свыше 90 календарных дней – в сумму создаваемого резерва включается полная сумма выявленной на основании инвентаризации задолженности;

2) по сомнительной задолженности со сроком возникновения от 46 до 90 календарных дней (включительно) – в сумму резерва включается 50 % от суммы выявленной на основании инвентаризации задолженности;

3) сомнительная задолженность со сроком возникновения до 45 дней не увеличивает сумму создаваемого резерва (табл. 3.3.1).

Таблица 3.3.1

**Формирование резерва по сомнительным долгам в рамках налогового учета**

| Классификация сомнительных долгов, дн. | Задолженность, идущая в сумму резерва, % |
|---|---|
| 0–45 | 0 |
| 46–90 | 50 |
| Свыше 90 | 100 |

*Примечание.* Составлено по: *Налоговый* кодекс РФ.Ч. II. Гл. 25. Ст. 266.

При этом сумма создаваемого резерва по сомнительным долгам не может превышать 10 % от выручки отчетного (налогового) периода, определяемой в соответствии со ст. 249 Налогового кодекса РФ[1].

Резерв по сомнительным долгам может быть использован организацией лишь на покрытие убытков по безнадежным долгам.

Сумма резерва по сомнительным долгам, не полностью использованная налогоплательщиком в отчетном периоде на покрытие убытков по безнадежным долгам, может быть перенесена им на следующий отчетный (налоговый) период. При этом сумма вновь создаваемого по результатам инвентаризации резерва должна быть скорректирована на сумму остатка резерва предыдущего отчетного (налогового) периода. В том случае, если сумма вновь создаваемого по результатам инвентаризации резерва меньше, чем сумма остатка резерва предыдущего отчетного (налогового) периода, разница подлежит включению в состав внереализационных доходов налогоплательщика в текущем отчетном (налоговом) периоде. Если сумма вновь создаваемого по результатам инвентаризации резерва больше, чем сумма остатка резерва предыдущего отчетного (налогового) периода, разница подлежит включению во внереализационные расходы в текущем отчетном (налоговом) периоде[2].

Если расходы на администрирование сомнительных долгов окажутся больше, чем экономия по налогу на прибыль, то предприятию нецелесообразно формировать резерв по сомнительным долгам.

Управление безнадежными долгами связано с прогнозированием платежеспособности клиентов. На зарубежных предприятиях ведут досье на клиентов и конкурентов, позволяющие владеть информацией для такого прогнозирования.

---

[1] В соответствии со ст. 249 гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ выручка от реализации определяется исходя из всех поступлений, связанных с расчетами за реализованные товары (работы, услуги) или имущественные права, выраженные в денежной и (или) натуральной форме.

[2] *Налоговый* кодекс РФ. Гл. 25. Ст. 266.

Этапы управления безнадежной дебиторской задолженностью:

1) учет дебиторов, установление характера дебиторской задолженности;

2) инвентаризация дебиторской задолженности;

3) анализ дебиторской задолженности по видам продукции;

4) расчет взвешенного старения долгов дебиторов в днях,

5) оценка вероятности безнадежных долгов и реальной стоимости дебиторской задолженности;

6) выбор методов управления дебиторской задолженностью.

На каждом предприятии необходимо вести полный учет дебиторов с указанием характера задолженности.

Инвентаризация дебиторской задолженности проводится с целью создания резерва по сомнительным долгам, который является источником покрытия безнадежных долгов.

Кроме того, необходимо провести анализ дебиторской задолженности по видам продукции с целью выявления товаров, невыгодных с точки зрения инкассации выручки.

Пример расчета взвешенного старения долгов дебиторов приведен в табл. 3.3.2.

Таблица 3.3.2

**Пример расчета взвешенного старения долгов дебиторов**

| Классификация дебиторов по срокам возникновения задолженности | Сумма дебиторской задолженности, тыс. р. | Удельный вес, % | Взвешенное старение счетов дебиторов, дн. |
|---|---|---|---|
| 0–30 | 1 332 | 44,0 | – |
| 30–60 | 514 | 17,0 | 5 |
| 60–90 | 819 | 27,0 | 16 |
| 90–120 | 122 | 4,0 | 4 |
| 120–150 | 99 | 3,3 | 4 |
| 150–180 | 74 | 2,4 | 4 |
| 180–360 | 45 | 1,5 | 3 |
| 360–720 | 22 | 0,7 | 3 |
| Свыше 720 | 3 | 0,1 | 1 |
| *Итого* | *3 030* | *100*,0 | *39* |

Оценка вероятности безнадежных долгов и реальной стоимости дебиторской задолженности включает в себя:

а) оценку вероятности безнадежных долгов по статистике предприятия;

б) определение суммы возможных безнадежных долгов;

в) определение реальной стоимости дебиторской задолженности как разницы между фактической суммой дебиторской задолженности и суммой возможных безнадежных долгов.

Методы управления дебиторской задолженностью разнообразны, поскольку зависят от многих факторов: отношения к клиентам, финансового положения самого предприятия и клиентов, законодательства и т. п.

Традиционными методами управления дебиторской задолженностью являются:

• создание резерва по сомнительным долгам;

• контроль соотношения дебиторской и кредиторской задолженности;

• разработка гибкой системы оплаты в зависимости от сроков и форм оплаты (предоплата, частичная предоплата, передача на реализацию, выставление промежуточного счета и т. п.);

• использование системы скидок при досрочной оплате счета;

• факторинг;

• страхование сделок;

• использование банковской гарантии или поручительства;

• использование залога или заклада;

• применение форфейтинга для внешнеэкономических сделок;

• установление вознаграждения персонала отдела сбыта за повышение эффективности продаж и получение платежей за отгруженную продукцию.

Если подходить к управлению дебиторской задолженностью комплексно, то необходимо использовать и другие методы управления.

III. Последнее направление в управлении оборотным капиталом – *управление денежными активами и краткосрочными финансовыми вложениями*. Его цель – определение минимально необходимой потребности в денежных активах для осуществления текущей деятельности предприятия и поддержания его платежеспособности за счет размещения средств в краткосрочные финансовые вложения.

Данное направление включает в себя:

1) определение минимальной потребности в денежных активах в национальной и иностранной валюте для осуществления текущих хозяйственных операций в предстоящем периоде (год, квартал, месяц);

2) определение суммы возможного краткосрочного изъятия денежных активов (без разрыва ликвидности), обслуживающих процесс производства, для вложения в другие денежные инструменты;

3) определение оптимального соотношения между собственными и заемными источниками финансирования оборотного капитала.

Минимальная потребность в денежных активах ($ДА_{min}$) для осуществления текущей производственной деятельности предприятия в планируемом периоде определяется по формуле

$$ДА_{min} = \frac{ПР_{д.а}}{О_{д.а}}, \qquad (3.3.22)$$

где $ПР_{д.а}$ – предполагаемый объем платежного оборота по текущим операциям в предстоящем периоде;

$О_{д.а}$ – оборачиваемость денежных активов в аналогичном по сроку отчетном периоде, исчисляется в разах и может быть откорректирована с учетом планируемых мероприятий по ускорению оборачиваемости оборота денежных активов.

Сумма возможного краткосрочного изъятия денежных средств для вложения в инструменты денежного рынка (И) определяется по формуле

$$И = В_{пл} \times \frac{О_{ср}}{В_{ф}}, \qquad (3.3.23)$$

где $В_{пл}$ – ожидаемая выручка от реализации продукции (услуг) предприятия за период (год, квартал, месяц);

$О_{ср}$ – средний остаток средств на счете предприятия за соответствующий прошлый период (год, квартал, месяц);

$В_{ф}$ – фактическая выручка от реализации продукции за соответствующий период (год, квартал, месяц).

Определение оптимального соотношения между собственными и заемными источниками финансирования оборотного капитала необходимо для поддержания высокого уровня ликвидности и платежеспособности предприятия. Иными словами, следует оптимизировать затраты по обслуживанию источников формирования оборотного капитала. Более выгодным считается тот источник, использование которого требует меньших затрат. Например, если в конкретный момент процентная ставка за пользование коммерческим кредитом ниже, чем процент по банковскому кредиту, значит, коммерческий кредит более выгоден.

Выгодность того или иного источника формирования оборотного капитала определяется при помощи модели «финансового рычага».

Если эффект финансового рычага имеет отрицательное значение, то использовать заемные средства предприятию невыгодно – лучше мобилизовать собственные источники, устойчивые пассивы или изъять деньги из краткосрочных вложений на денежном рынке.

Вопрос об источниках финансирования оборотного капитала тесно связан с политикой управления им.

Рассмотрим, как может складываться на предприятии политика управления оборотным капиталом.

В теории финансового менеджмента известны три подхода к формированию оборотных активов предприятий и источников их финансирования: консервативный, агрессивный и умеренный.

При *консервативной политике* формирования оборотных активов предприятие сдерживает их рост и стремится минимизировать объем. Удельный вес оборотных активов в общем объеме имущества в связи с этим невелик, а период оборачиваемости небольшой, чем обеспечивается высокая рентабельность активов. Эта политика направлена на отсутствие или низкий удельный вес краткосрочных кредитов и займов в источниках финансирования. Вся потребность в оборотном капитале покрывается только собственным капиталом и долгосрочными пассивами. Консервативную политику предпри-

ятие может проводить в двух случаях: 1) при необходимости экономии всех видов ресурсов для поддержания и укрепления своего финансового положения; 2) в условиях полной определенности на рынках капитала, средств производства и рынках товаров. Однако при возникновении непредвиденных обстоятельств на товарном и финансовом рынках может возникнуть риск технической неплатежеспособности (задержка или ошибка в расчетах, ведущая к нарушению сроков поступлений и выплат денежных средств).

*Агрессивная политика* формирования оборотных активов приводит к увеличению их размеров, накоплению запасов сырья, материалов, готовой продукции, увеличению дебиторской задолженности и денежных активов на счетах в банках. Доля оборотных активов в имуществе при этом высокая, а период оборачиваемости достаточно длителен, что обусловливает относительно низкую их рентабельность. Финансирование потребности в оборотных активах производится за счет большого объема краткосрочных кредитов и займов, которые имеют значительный удельный вес в общей сумме пассивов. У предприятия увеличиваются постоянные издержки за счет расходов по обслуживаю кредитов, в связи с чем растет воздействие финансового и операционного рычага, что свидетельствует о высоком предпринимательском риске.

Такую политику предприятие может позволить себе при монопольном положении на рынке или очень высоком уровне рентабельности продаж и производства за счет эксклюзивности товара или услуг и при стабильности макроэкономической ситуации: низком уровне инфляции и процентных ставок по кредитам, стабильности банковской и финансовой системы, курса национальной валюты и т. п.

*Умеренная политика* формирования оборотных средств характеризуется средним уровнем таких показателей, как вес оборотных активов в имуществе, экономическая рентабельность текущих активов, период их оборачиваемости и т. п. Финансирование потребностей идет за счет среднего уровня краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов в общей сумме источников.

Умеренная политика может применяться предприятием при любом состоянии рынков, так как позволяет снижать риски.

Итак, оборотный капитал как отдельный объект управления денежным хозяйством состоит из оборотных средств и краткосрочных вложений на денежном рынке. Источниками его воспроизводства являются чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, устойчивые пассивы, краткосрочные кредиты банка, бюджетные ассигнования и прочие источники. Управление оборотным капиталом включает в себя управление оборотными производственными фондами и запасами готовой продукции, дебиторской задолженностью, денежными активами и краткосрочными вложениями на рынках денежного капитала.

От состояния оборотного капитала зависят показатели ликвидности и платежеспособности предприятия.

# 3.4. Расходы (затраты) предприятий

## 3.4.1. Структура расходов (затрат) предприятий

В современной российской экономической литературе отсутствует четкое определение основных терминов данной темы, хотя за рубежом все четко прописано. В связи с этим необходимо дифференцировать основные понятия (рис. 3.4.1).

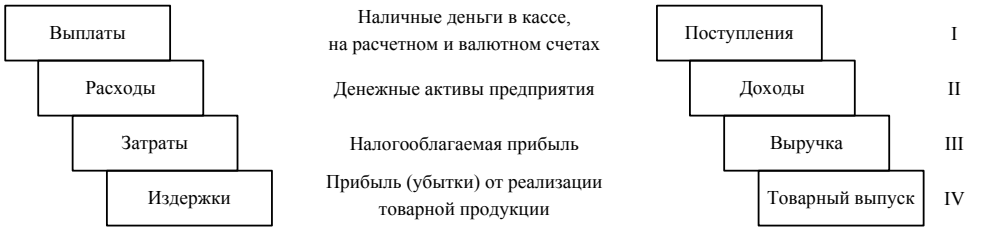


**Рис. 3.4.1.** Основные понятия теории учета на предприятиях

Как видим, I и II уровни показателей используются для расчета ликвидности и платежеспособности предприятия. Разница между поступлениями и выплатами дает сумму наличности, имеющуюся у предприятия в кассе, на расчетном и прочих счетах. Разница между доходами и расходами показывает денежные активы предприятия с учетом дебиторской задолженности.

III и IV уровни позволяют рассчитать результаты хозяйственной деятельности. Разница между товарным выпуском и издержками дает прибыль от реализации товарной продукции. Разница между *выручкой* и *затратами* показывает налогооблагаемую прибыль. (В показатель «выручка» входят выручка от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав и выручка от внереализационных операций; в показатель «затраты» включаются издержки на производство и реализацию, затраты по внереализационным операциям.)

***Издержки предприятия*** *непосредственно связаны с производством и реализацией продукции и представляют собой затраты живого и овеществленного труда на изготовление продукции и ее продажу за определенный период и применительно к конкретному производству.*

***Затраты*** *– это издержки на осуществление деятельности, непосредственно не обусловленной производством, но отражающейся на налогооблагаемой прибыли* (рис. 3.4.2).

***Расходы*** и ***выплаты*** непосредственно связаны с движением денежных средств. Так, амортизация является статьей затрат и одновременно издержек на производство и реализацию продукции, но никогда не будет относиться к расходам или выплатам. Подобные рассуждения относятся к кредиторской задолженности и другим расходам.

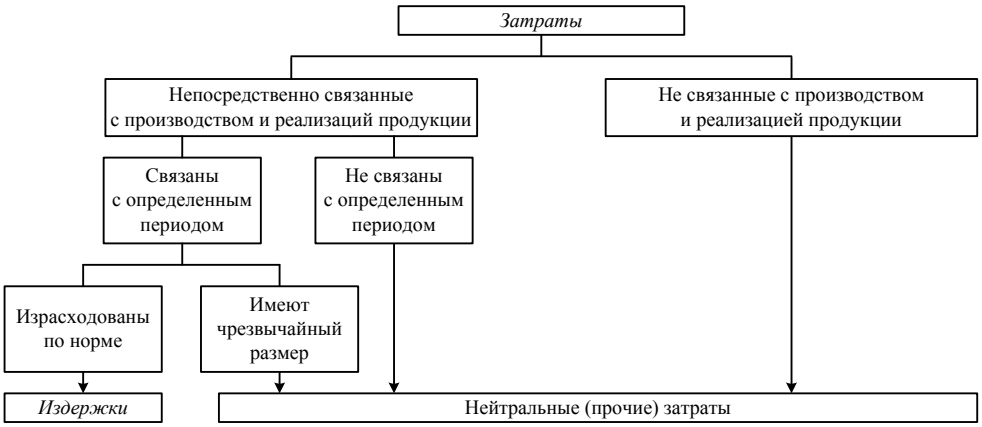


**Рис. 3.4.2.** Разграничение понятий «издержки» и «затраты»

До введения гл. 25 «Налог на прибыль организаций» ч. II Налогового кодекса РФ основные понятия в российской экономической литературе различались именно указанным образом. В настоящее время возникла несогласованность понятий, относящихся к движению денежных средств и формированию прибыли. Например, в Налоговом кодексе РФ налогооблагаемая база определяется исходя из разницы доходов и расходов предприятия.

Доходы в большинстве случаев признаются у предприятия уже при отгрузке товара независимо от фактического поступления денежных средств, а расходы – по факту совершения независимо от времени фактической выплаты денежных средств.

В Положении по бухгалтерскому учету «Расходы организации» (ПБУ 10/99), утвержденному приказом Министерства финансов России от 6 мая 1999 г. № 33н, оговаривается, что «расходами организации признается уменьшение экономических выгод в результате выбытия активов (денежных средств, иного имущества) и(или) возникновения обязательств, приводящее к уменьшению капитала этой организации, за исключением уменьшения вкладов по решению участников (собственников имущества)… Для целей настоящего Положения выбытие актива именуется оплатой». Таким образом, в российском законодательстве понятие «расходы» применяется и к движению денежных средств, и к исчислению прибыли, хотя его было бы корректнее применять только к движению денежных активов.

При отнесении затрат на отдельные продукты (услуги) пользуются понятием «калькуляция себестоимости единицы продукции» с целью определения прибыли и рентабельности единицы продукции (услуг) для принятия управленческих решений о выгодности ее производства.

Предприятие может осуществлять производственную, инвестиционную и финансовую деятельность. Соответственно затраты будут делиться на две группы: 1) связанные с производством и реализацией; 2) внереализационные: затраты по погашению процентов по долговым обязательствам любого вида, затраты на оплату услуг банкам и т. п.

Рассмотрим в первую очередь затраты на производство и реализацию продукции, поскольку именно они доминируют на предприятиях (рис. 3.4.3).

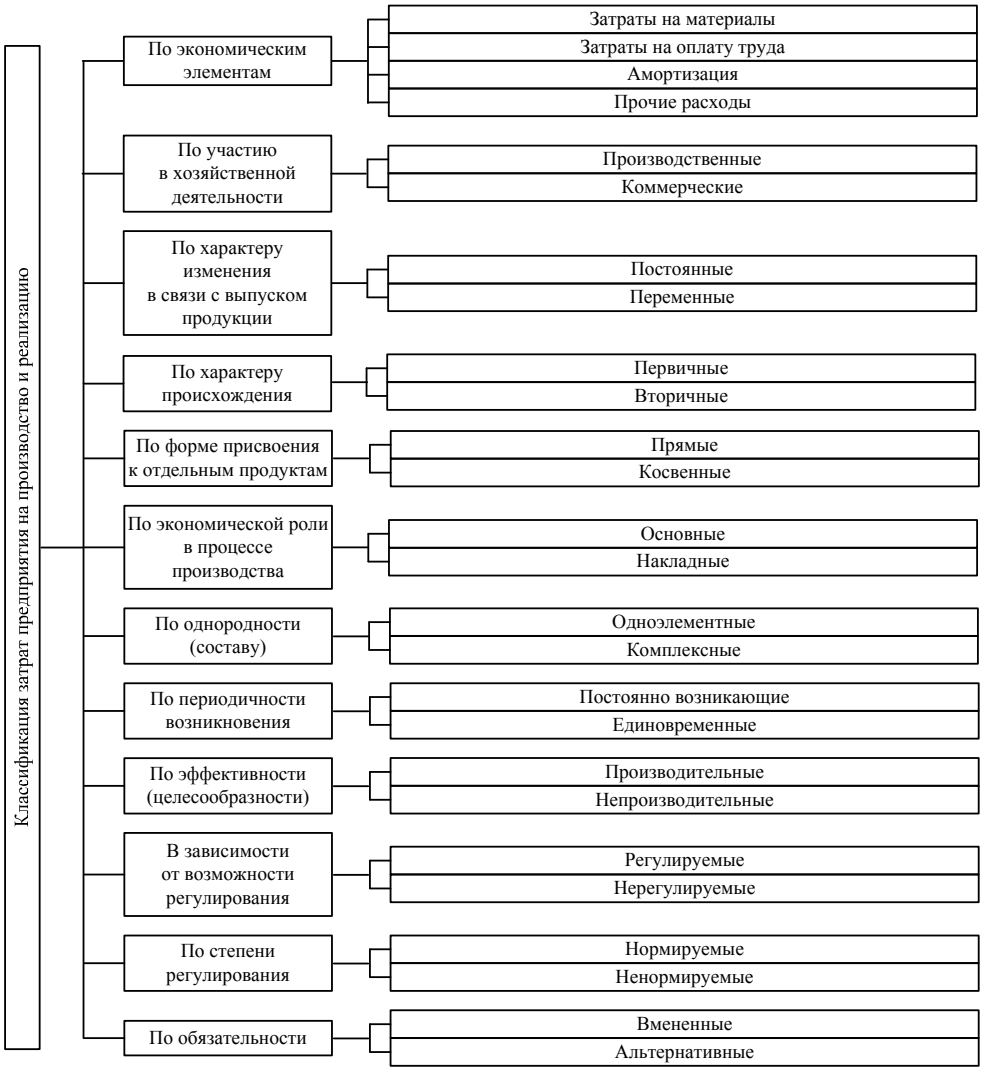


**Рис. 3.4.3.** Классификация затрат предприятия на производство и реализацию продукции

*По экономическим элементам* затраты на производство и реализацию продукции делятся на материальные, заработную плату, амортизацию и пр. Такое деление необходимо для определения типа производства: материалоемкое или трудоемкое. На материалоемких предприятиях при кризисных явлениях в первую очередь необходимо снижать затраты на сырье, электроэнергию и пр., на трудоеких производствах – переводить работников на не-

полную рабочую неделю, сокращать заработную плату и пр. Однако опыт управления затратами в России в кризисные периоды свидетельствует о том, что эти факторы во внимание не принимаются.

*По участию в хозяйственной деятельности* затраты можно разделить на производственные и коммерческие. Совокупность производственных затрат показывает производственную себестоимость товарной продукции, т. е. затраты непосредственно производимые для обеспечения процесса производства. Процесс реализации продукции опосредуется другими затратами (такими как затраты на упаковку, на маркетинговые исследования и рекламу, на транспортировку, на комиссионные торговым агентам и т. п.). Эти затраты называют внепроизводственными или коммерческими, а прибавляя их к производственной себестоимости товарной продукции, получают полную себестоимость товарной продукции.

За рубежом, где используются современные технологии производства, коммерческие затраты преобладают над производственными, поскольку основной задачей становится не произвести, а продать продукцию.

В России же, наоборот, при энергозатратных, материалоемких и трудоемких технологиях затраты на производство намного превышают затраты на исследования рынка и сбыт продукции.

Затраты, которые не изменяются с ростом или снижением выпуска продукции, называют *постоянными*: амортизация основных фондов и износ нематериальных активов; заработная плата административно-управленческого персонала; затраты на сертификацию продукции и услуг; затраты на обеспечение нормальных условий труда и техники безопасности и т. п. Другая группа затрат, наоборот, изменяется пропорционально выпуску продукции. Такие затраты относят к *переменным* и включают в них затраты на сырье, материалы, электроэнергию на технологические нужды, затраты на оплату труда по сдельным расценкам или в процентах от выручки и т. п.

*Деление затрат на постоянные и переменные* зависит от специфики бизнеса и применяется для определения «точки безубыточности», т. е. критического объема продаж, по наступлении которого предприятие покрывает постоянные издержки и часть переменных, соответствующих выполненным объемам реализации продукции, и начинает получать прибыль. Такое деление применяется для управления затратами и принятия управленческих решений о целесообразности той или иной деятельности или при выборе инвестиционных проектов.

*По характеру происхождения* затраты бывают первичные и вторичные: к первичным относятся затраты на сырье, материалы и т. п.; вторичными являются затраты на запасные части, изготовленные вспомогательными цехами предприятия, и т. п. Для сокращения затрат изготовление продуктов, производимых вспомогательными цехами, передается на аутсорсинг.

*По форме присвоения к отдельным продуктам* затраты делятся на прямые и косвенные. Это деление связано с отнесением затрат на себестоимость продукции. Прямые затраты непосредственно связаны с конкретным видом

продукции и могут напрямую включаться в ее себестоимость (затраты на сырье, основные материалы, заработная плата основных производственных рабочих и т. п.). Косвенные затраты связаны с производством нескольких видов продукции (общецеховые, общезаводские расходы, часть внепроизводственных); они могут быть отнесены на себестоимость определенного вида изделий лишь частично, согласно принятой базе. Выбор базы отнесения косвенных затрат на себестоимость представляет собой самостоятельное решение менеджеров конкретного предприятия и является очень ответственным, поскольку от него зависит уровень прибыли по продуктам, а значит, выбор ассортимента выпускаемой продукции, выручка и, наконец, финансовое состояние предприятия. Для нивелирования ошибки в выборе базы распределения затрат современной экономической наукой предложен метод частичного распределения косвенных затрат.

*По экономической роли в процессе производства* затраты делятся на основные и накладные. Основными называют затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом производства, а накладные образуются в связи с организацией, обслуживанием и управлением им (к ним относятся общепроизводственные и общехозяйственные затраты). Высокий уровень накладных затрат свидетельствует о громоздком управленческом персонале, несоизмеримом с выпуском продукции.

Состав затрат *неоднороден* по содержанию. По этому классификационному признаку они подразделяются на одноэлементные и комплексные. Одноэлементными называются затраты, состоящие из одного элемента, например: заработная плата, амортизация и т. п. Комплексными являются затраты, состоящие из нескольких элементов, например: цеховые и общезаводские расходы, в состав которых входят заработная плата соответствующего персонала; амортизация зданий, затраты на их текущий ремонт и др.

*По периодичности возникновения* затраты делятся на постоянно возникающие и единовременные. Постоянно возникающие затраты не зависят от различных факторов, влияющих на условия бизнеса, и обеспечивают его постоянный уровень. Единовременные затраты связаны с изменениями некоторых условий производства и реализации продукции. Например, к таким затратам можно отнести расходы на рекламу, на проведение исследований или научных разработок по выпуску нового изделия, расходы по гарантийному ремонту оборудования.

В зависимости *от целесообразности проведения* затраты делятся на производительные и непроизводительные. Результатом производительных затрат является выпуск продукции и получение прибыли, а непроизводительные затраты не приводят к положительному финансовому результату. Непроизводительными считаются затраты, связанные с выпуском бракованной продукции; сверхнормативный расход топлива, электроэнергии для технологических нужд, вызванные эксплуатацией неисправного оборудования и т. п.

*В зависимости от возможности регулирования* затраты делятся на регулируемые и нерегулируемые. Можно регулировать размер заработной пла-

ты на предприятии, однако расходы на сертификацию продукции практически не поддаются регулированию, так как не зависят от желания менеджеров предприятия. *Степень регулирования* зависит от того, насколько четко установлен законодательными актами размер затрат, относимых на результаты хозяйственной деятельности. Например, командировочные и представительские расходы, расходы на рекламу и др. включают в общие затраты предприятия по производству и реализации продукции в размере норматива, установленного ст. 264 ч. II Налогового кодекса РФ.

По обязательности затраты предприятия бывают *вмененные* и *альтернативные*. Вмененными являются обязательные затраты, уровень которых регулируется государством и самим предприятием и без которых невозможен процесс производства. Альтернативные затраты предполагают выбор в случае ограниченности ресурсов и характеризуют возможности, от которых отказываются при принятии какого-либо решения.

Вторым видом затрат хозяйствующих субъектов являются внереализационные затраты – ***расходы***.

*Внереализационые расходы* включают в себя:

1) расходы на содержание переданного по договору аренды (лизинга) имущества (включая амортизацию по этому имуществу);

2) расходы в виде процентов по любым долговым обязательствам, в том числе процентов, начисленных по ценным бумагам и иным обязательствам, выпущенным (эмитированным) налогоплательщиком;

3) расходы на организацию выпуска собственных ценных бумаг, в частности на подготовку проспекта эмиссии ценных бумаг, изготовление или приобретение бланков, регистрацию ценных бумаг;

4) расходы, связанные с обслуживанием приобретенных ценных бумаг, в том числе с оплатой услуг реестродержателя, депозитария и т. п.;

5) расходы в виде отрицательной курсовой разницы, возникающей от переоценки имущества в форме валютных ценностей и требований (обязательств), стоимость которых выражена в иностранной валюте;

6) расходы в виде отрицательной (положительной) разницы, образующейся вследствие отклонения курса продажи (покупки) иностранной валюты от официального курса Центрального банка РФ, установленного на дату перехода права собственности на иностранную валюту;

7) расходы налогоплательщика, применяющего метод начисления, на формирование резервов по сомнительным долгам;

8) расходы на ликвидацию выводимых из эксплуатации основных средств, включая суммы недоначисленной в соответствии с установленным сроком полезного использования амортизации, а также расходы на ликвидацию объектов незавершенного строительства и иного имущества, монтаж которого не завершен, охрану недр и другие аналогичные работы;

9) расходы, связанные с консервацией и расконсервацией производственных мощностей и объектов;

10) судебные расходы и арбитражные сборы;

11) затраты на аннулированные производственные заказы, а также затраты на производство, не давшее продукции;

12) расходы по операциям с тарой;

13) расходы в виде признанных должником или подлежащих оплате на основании решения суда, вступившего в законную силу, штрафов, пеней и (или) иных санкций за нарушение договорных или долговых обязательств, а также расходы на возмещение причиненного ущерба;

14) расходы в виде налогов, относящихся к поставленным товарно-материальным ценностям, работам, услугам, если кредиторская задолженность по такой поставке списана в отчетном периоде в связи с истечением срока исковой давности или по другим основаниям;

15) расходы на услуги банков, в том числе связанные с установкой и эксплуатацией электронных систем документооборота между банком и клиентами, в том числе системы «клиент – банк»;

16) расходы на проведение ежегодного собрания акционеров (участников, пайщиков);

17) не подлежащие компенсации из бюджета расходы на проведение работ по мобилизационной подготовке, включая затраты на содержание мощностей и объектов, загруженных (используемых) частично, но необходимых для выполнения мобилизационного плана;

18) расходы по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок;

19) другие обоснованные расходы.

К внереализационным расходам приравниваются убытки, полученные налогоплательщиком в отчетном (налоговом) периоде, в частности:

1) убытки прошлых налоговых периодов, выявленные в текущем отчетном (налоговом) периоде;

2) суммы безнадежных долгов, не покрытые за счет средств резерва;

3) потери от простоев по внутрипроизводственным причинам;

4) не компенсируемые виновниками потери от простоев по внешним причинам;

5) расходы в виде недостачи материальных ценностей в производстве и на складах;

6) потери от стихийных бедствий, пожаров, аварий и других чрезвычайных ситуаций, включая затраты, связанные с предотвращением или ликвидацией последствий стихийных бедствий или чрезвычайных ситуаций;

7) убытки по сделке уступки прав требования[1].

В целях налогового учета в отношении расходов нужно отметить, что таковыми признаются обоснованные и документально подтвержденные затраты, а также убытки в соответствии со ст. 265 гл. 25 Налогового кодекса РФ. При этом:

[1] *Налоговый* кодекс РФ. Ч. II. Гл. 25. Ст. 265.

а) под *обоснованными* расходами понимаются экономически оправданные затраты, оценка которых выражена в денежной форме;

б) под *документально подтвержденными* расходами понимаются затраты, подтвержденные документами, оформленными в соответствии с законодательством РФ.

Кроме того, для признания затрат расходами необходимо, чтобы они были произведены для осуществления деятельности, направленной на получение дохода.

Расходы, подразделяемые в соответствии с Налоговым кодексом РФ на расходы на производство и реализацию и внереализационные расходы, для налогового учета необходимо также группировать по видам:

1) расходы на производство и реализацию товаров (работ, услуг) собственного производства, а также расходы, понесенные при реализации имущества, имущественных прав, за исключением расходов, указанных в п. 2–5; при этом общая сумма расходов уменьшается на суммы остатков незавершенного производства, остатков продукции на складе и продукции отгруженной, но не реализованной на конец отчетного (налогового) периода;

2) расходы, понесенные при реализации ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке;

3) расходы, понесенные при реализации покупных товаров;

4) расходы, понесенные при реализации финансовых инструментов срочных сделок, не обращающихся на организованном рынке;

5) расходы, связанные с реализацией основных средств;

6) расходы, понесенные обслуживающими производствами и хозяйствами при реализации ими товаров (работ, услуг)[1].

Еще одной особенностью современного учета, как уже было отмечено, является использование методов определения и признания доходов и расходов для целей налогообложения – метода начисления и кассового метода.

При *методе начисления* расходы признаются в том отчетном периоде, в котором они имели место независимо от фактического выбытия денежных средств и (или) иного имущества (имущественных прав).

*Кассовый метод*, напротив, связывает момент возникновения расходов с фактическим выбытием денежных средств и (или) иного имущества (имущественных прав). Изменить применяемый метод учета можно только с начала налогового периода[2].

Рассмотрим особенности определения расходов согласно методу начисления и кассовому методу.

Расходы по методу начисления признаются в том налоговом периоде, к которому они относятся независимо от времени фактической выплаты денежных средств и (или) иной формы оплаты[3].

---

[1] *Налоговый* кодекс РФ. Ч. II. Гл. 25. Ст. 265.

[2] *Там же.* Ст. 313.

[3] *Там же.* Ст. 272.

При признании расходов по договорам с конкретными сроками исполнения налогоплательщику следует руководствоваться условиями таких договоров, а также принципом равномерного формирования доходов и расходов, если такие договоры заключены на срок более одного отчетного (налогового) периода.

При признании расходов по договорам, предусматривающим получение дохода в течение более одного отчетного периода, но не устанавливающим поэтапную сдачу товаров (работ, услуг), нужно распределить их самостоятельно по принципу равномерного признания доходов и расходов[1]. Примером может служить договор возмездного оказания услуг, по условиям которого исполнитель в течение года оказывает заказчику услуги с представлением соответствующего отчета по окончании срока действия договора, а заказчик ежемесячно выплачивает исполнителю фиксированную денежную сумму.

Расходы, которые не могут быть непосредственно отнесены на затраты по конкретному виду деятельности, распределяются пропорционально доле соответствующего дохода в суммарном объеме всех доходов налогоплательщика[2]. При этом расходы, попавшие в категории «расходы на производство и реализацию товаров (работ, услуг) собственного производства» и «расходы по торговым операциям», должны подразделяться на прямые и косвенные.

Расходами налогоплательщика, применяющего кассовый метод, признаются затраты после их фактической оплаты. В этом случае оплатой товара (работ, услуг, имущественных прав) считается прекращение встречного обязательства налогоплательщика-покупателя перед продавцом, которое непосредственно связано с поставкой этих товаров (выполнением работ, оказанием услуг, передачей имущественных прав)[3]. При этом существуют особенности учета расходов по таким статьям, как материальные расходы, расходы на оплату труда, проценты за пользование заемными средствами, амортизация, расходы на уплату налогов и сборов. Выделение прямых и косвенных расходов при этом методе не предусматривается.

Для целей управленческого учета предприятия определяют не расходы, а себестоимость.

На крупных производственных предприятиях исчисляют четыре вида себестоимости, на малых один вид – полную себестоимость реализуемой продукции (рис. 3.4.4).

От корректного формирования затрат предприятия во многом зависит правильное и обоснованное исчисление финансовых результатов его деятельности, т. е. прибыли и рентабельности.

Анализ четырех видов себестоимости поможет выявить проблемы с затратами на незавершенное производство, коммерческими и управленческими затратами, со сбытом.

---

[1] *Налоговый* кодекс РФ. Ч. II. Гл. 25. Ст. 272.
[2] *Там же.*
[3] *Там же.* Ст. 273.

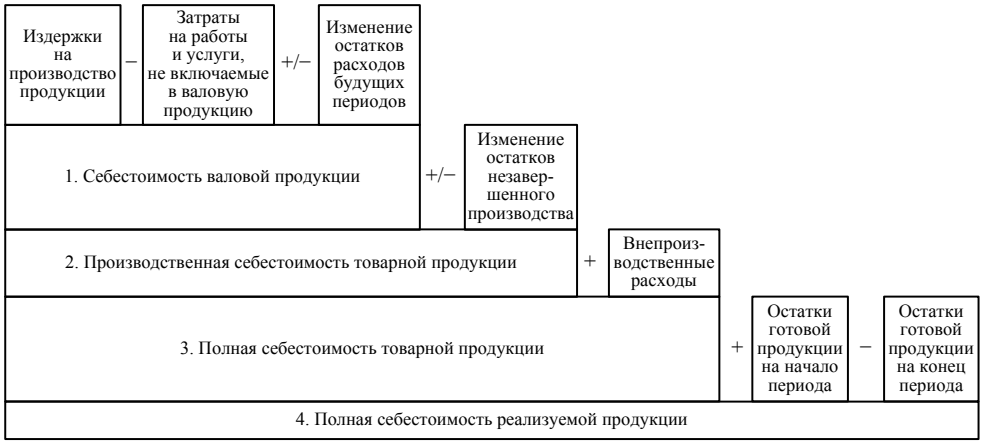


**Рис. 3.4.4.** Виды себестоимости продукции в организациях

## 3.4.2. Методы калькуляции себестоимости продукции

***Калькулирование себестоимости*** *– это процесс отнесения тех или иных видов затрат непосредственно на их носители*. Такими носителями могут быть отдельные продукты, услуги, направления деятельности предприятия. Отличие калькуляции себестоимости от сметы затрат состоит в том, что калькуляция составляется на единицу какой-либо продукции, а в смете затрат указываются все затраты на производство по их статьям. Такими статьями являются: материалы, заработная плата, амортизация, общецеховые, общезаводские расходы и т. п.

В зависимости от целей калькулирования различают плановую, сметную и фактическую калькуляции. Они отражают расходы на производство и реализацию единицы конкретного вида продукции в разрезе калькуляционных статей.

*Плановая калькуляция* составляется на плановый период на основе действующих на начало периода норм и смет.

*Сметная калькуляция* рассчитывается при проектировании новых производств и конструировании вновь осваиваемых изделий при отсутствии норм расхода.

*Фактическая (отчетная) калькуляция* отражает совокупность всех затрат на производство и реализацию продукции. Она используется для контроля выполнения плановых заданий по снижению себестоимости различных видов продукции, а также для анализа динамики себестоимости.

Калькулирование позволяет не только определить себестоимость производимых продуктов, но и:

1) оптимизировать ассортимент выпускаемой продукции (определить целесообразность дальнейшего выпуска отдельных продуктов);

2) установить эффективные цены на продукцию;

3) определить целесообразность обновления действующей технологии и парка оборудования;

4) оценить качество работы управленческого персонала.

Современное калькулирование лежит в основе оценки выполнения принятого предприятием или центром ответственности плана. Оно необходимо для анализа причин отклонений от плановых заданий по себестоимости. Данные фактических калькуляций используются для последующего планирования себестоимости, для обоснования экономической эффективности внедрения новой техники, выбора современных технологических процессов, проведения мероприятий по повышению качества продукции и пр. По результатам калькулирования можно принять решение о проведении ремонта самостоятельно или с использованием услуг сторонних организаций.

Наконец, калькулирование является основой трансфертного ценообразования. Трансфертная (внутренняя) цена применяется при коммерческих операциях между подразделениями одного и того же предприятия. Наибольшую актуальность формирование трансфертных цен имеет при наличии права у подразделения предприятия самостоятельно выходить на внешних покупателей. В этом случае от правильного формирования трансфертной цены будет зависеть финансовое положение организации. Если же продукция подразделения полностью потребляется внутри предприятия, то трансфертная цена является учетной категорией, необходимой для обеспечения хозяйственных связей между внутренними подразделениями предприятия.

Таким образом, калькулирование является основным элементом системы управления не только себестоимостью продукции, но и производством в целом.

Калькулирование на любом предприятии организуется в соответствии с определенными принципами:

1) наличие научно обоснованной классификации затрат на производство;

2) установление объектов учета затрат, объектов калькулирования и калькуляционных единиц. Во многих случаях объекты учета затрат и объекты калькулирования не совпадают.

Необходимо различать объекты калькулирования, калькуляционную единицу, методы калькулирования.

К *объектам калькулирования* относятся продукция, услуги, полуфабрикаты, отдельные заказы и т. п.

Объекты калькулирования нужно отличать от объектов учета затрат, которыми являются места их возникновения, виды или группы однородных продуктов. Местом возникновения затрат в управленческом учете называют структурные единицы и подразделения предприятия, в которых происходит первоначальное потребление производственных ресурсов (рабочие места, бригады, цехи и т. п.).

*Калькуляционная единица* представляет собой измеритель объекта калькулирования. Выражается показателями трех видов:

а) натуральными;

б) условно-натуральными;

в) стоимостными.

В российской практике выделяют обычно два *метода калькулирования*: позаказный и попроцессный.

*Позаказный метод* используется в случае изготовления изделий отдельными партиями, которые существенно отличаются друг от друга. При этом прямые затраты списываются на заказ напрямую, а накладные перераспределяются на различные заказы пропорционально, согласно определенному проценту, устанавливаемому самим предприятием.

Затраты на единицу продукции определяются *отношением* общих затрат на заказ к количеству единиц в заказе.

*Попроцессный метод* калькуляции применяется на предприятиях, производящих большие партии однообразных изделий или имеющих непрерывный производственный процесс. При этом производственные затраты собираются на отдельном счете за определенный промежуток времени. Производственную себестоимость единицы продукции определяют делением общей суммы производственных затрат, понесенных конкретным подразделением за определенный промежуток времени, на количество единиц готовой продукции, произведенных за этот же промежуток. Накладные расходы относятся на себестоимость также в виде процента, определяемого предприятием.

Если сравнить эти два метода, то станут заметны их различия (табл. 3.4.1).

Таблица 3.4.1

**Особенности позаказного и попроцессного методов калькулирования себестоимости**

| Позаказный метод | Попроцессный метод |
|---|---|
| 1. Аккумулирование данных обо всех понесенных затратах и отнесение их на отдельные виды работ или партии готовой продукции | 1. Аккумулирование производственных затрат по подразделениям безотносительно к отдельным заказам |
| 2. Аккумулирование затрат по каждой завершенной партии, а не за промежуток времени | 2. Списание затрат за календарный период, а не за время необходимое для выполнения заказа |
| 3. Наличие только одного счета «Незавершенное производство», по которому ведутся отдельные карточки учета по каждому заказу, находящемуся в производстве | 3. Открытие отдельных счетов «Незавершенное производство» для каждого подразделения |

В настоящее время в калькулировании себестоимости все чаще используют нормативный подход, т. е. определяют нормативные затраты по статьям «Основные материалы», «Трудозатраты» и «Общепроизводственные расходы». На счете «Незавершенное производство» фиксируются нормативные значения затрат, а себестоимость готовой продукции автоматически формируется по нормативным затратам. Калькуляция себестоимости продукции

также проводится на основе этих нормативов. В случае отклонения фактических затрат от нормативных разница списывается на специальные счета отклонений.

Основная проблема при калькуляции себестоимости – корректное отнесение накладных расходов на объект калькулирования. В западной теории и практике в связи с этим различают два подхода к калькуляции себестоимости:

1) базирующийся на полном распределении косвенных затрат (рис. 3.4.5);

2) базирующийся на их частичном распределении (рис. 3.4.6).

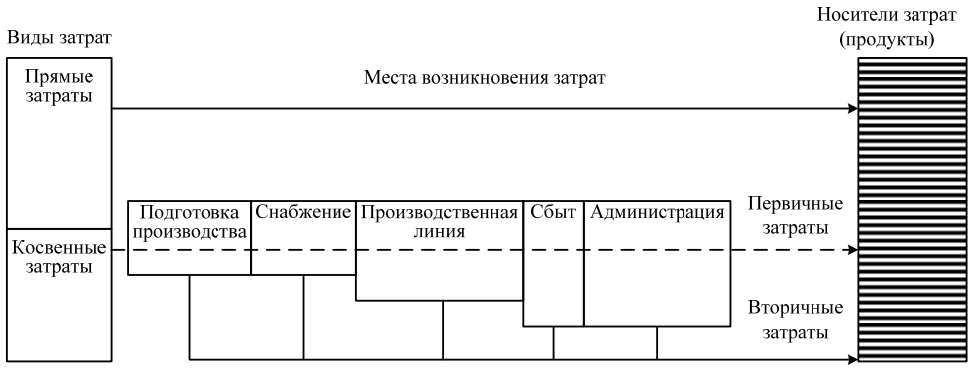


**Рис. 3.4.5.** Калькуляция себестоимости продукции при полном распределении косвенных затрат

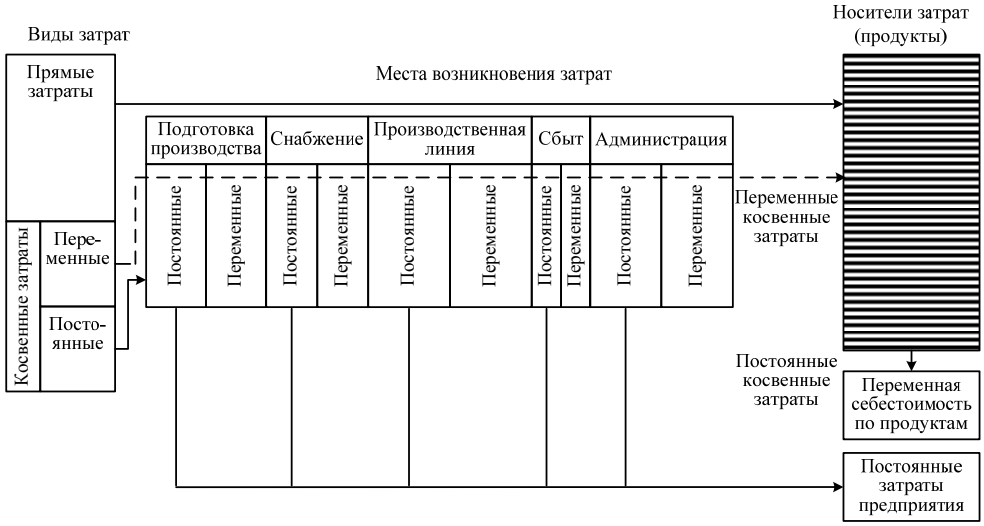


**Рис. 3.4.6.** Калькуляция себестоимости продукции при частичном распределении косвенных затрат

При полном распределении косвенных затрат прямые затраты сразу относятся на себестоимость конкретного продукта, а косвенные сначала распределяются на места возникновения и только потом по выбранной базе перераспределяются на продукты. Предприятие может принять единую базу перераспределения для всех косвенных затрат либо специальную для каждого места возникновения затрат. Себестоимость каждого изделия будет включать в себя прямые и перераспределенные косвенные затраты. Зная цену реализации каждого изделия, можно определить, прибыльно или убыточно его производство. Однако этот метод может применяться только при производстве однородной продукции, так как в его основе лежит пропорциональность издержек.

Принцип частичного распределения косвенных затрат основан на их делении на две группы: постоянные и переменные.

*Переменными косвенными затратами* будут являться те, которые изменяются пропорционально объему выпускаемой продукции. *Постоянные косвенные затраты* не меняются в зависимости от объема производства. При этом переменные косвенные затраты будут перераспределяться через места возникновения, а постоянные косвенные – вообще не будут переноситься на себестоимость продукта, а станут покрываться в целом из маржинального дохода предприятия. Таким образом, при методе, базирующемся на частичном распределении косвенных затрат, будет рассчитываться не полная себестоимость единицы продукции, а «переменная» себестоимость, состоящая из прямых затрат и переменных косвенных затрат[1]. Зная цену реализации конкретного изделия, можно определить «вклад в покрытие затрат» этого изделия. Вклад в покрытие затрат, или маржинальный доход по конкретному продукту, будет представлять собой разницу между ценой реализации за единицу продукции и «переменной» себестоимостью. Для производства будет выгоден продукт с более высоким относительным маржинальным доходом.

Аналогом отечественной сокращенной себестоимости является себестоимость, исчисленная по принятой за рубежом системе «директ-кост». Она также калькулируется по прямым и переменным косвенным расходам, однако в отличие от российской практики за рубежом к постоянным расходам относят не только управленческие (общехозяйственные), но и часть общепроизводственных расходов. Калькулирование себестоимости по системе «директ-кост» предусматривает неизменную величину постоянных расходов при любом объеме производства, хотя деление всех затрат на постоянные и переменные (включая разделение полупеременных издержек) весьма условно.

В зарубежной практике в настоящее время получил распространение еще один подход к калькулированию – АВС-метод. Он основан на учете затрат по функциям.

Калькулирование по АВС-методу включает в себя следующие этапы:

1) определение основных видов деятельности, имеющих место в компании;

[1] Такая система расчета себестоимости называется «директ-костинг».

2) создание для каждого вида деятельности центра затрат[1];

3) определение носителя затрат[2] для каждого вида деятельности;

4) нахождение критерия распределения затрат по каждому виду деятельности на продукт в соответствии с потребностью в ней.

Данный подход позволяет более точно определить себестоимость единицы изделия или заказа при наличии на предприятии большого спектра переделов и обслуживающих производств.

Калькулирование себестоимости является важным этапом в определении рентабельности производства различных изделий, заказов и т. п. Калькуляция позволяет определить издержки на единицу продукции, а сравнение их с рыночной ценой дает понятие об уровне прибыли (убытков) на единицу продукции. Эта информация очень важна для разработки ассортиментной политики.

Правильный выбор подхода к калькуляции себестоимости имеет большое значение не только в политике формирования затрат, но и во всей финансовой политике предприятия – от этого зависит корректность определения финансовых результатов производства и реализации по конкретному изделию или направлению деятельности.

## 3.4.3. Методы управления расходами (затратами) предприятий

Система управления затратами – следующий аспект проблем, стоящих перед предприятием. Для российских экономистов системный характер управления затратами является новым.

Западными учеными разработаны принципы, подходы и инструменты управления затратами:

1) внедрение метода управления себестоимостью по отклонениям;

2) применение и систематическое обновление технически обоснованных норм;

3) планирование затрат на производство на всех уровнях организационной структуры;

4) существенное увеличение периодичности распределения расходов на обслуживание производства и управление и использование отдельных элементов метода «сокращенной себестоимости» («директ-кост»);

5) обобщение и анализ данных об отклонениях от норм затрат и изменениях норм по бригадам, участкам, цехам, предприятиям, по местам возникновения, причинам и виновникам;

6) совершенствование методов анализа себестоимости.

---

[1] Центр затрат – функциональное подразделение предприятия, интегрированное в производственный процесс и не работающее с внешними клиентами. Деятельность центра затрат оценивают по фактическим затратам и их экономии по сравнению с плановым уровнем.

[2] Носителями затрат являются объекты калькулирования, т. е. отдельные группы изделий, услуг, заказы и т. п.

Учет затрат на производство и планирование себестоимости продукции имеет свою специфику, обусловленную технологией и организацией производства. Отсюда потребность внедрения на каждом конкретном предприятии индивидуальной системы управления затратами, учитывающей его отраслевые особенности.

Определим информационную сущность системного подхода к управлению предприятием в целом и затратами в частности и четко установим его функции – планирование, учет, анализ и регулирование. Процесс формирования прямой информационной связи в системе управления себестоимостью продукции представлен на рис. 3.4.7.

**Рис. 3.4.7.** Алгоритм управления затратами предприятия

Процесс управления себестоимостью можно подразделить на четыре этапа:

1) учет затрат на производство и реализацию (сбор, осмысление, идентификация, предварительная обработка и передача данных) и анализ себестоимости (сопоставление с нормативными и плановыми данными, выявление отклонений и причин их возникновения и т. д.);

2) планирование себестоимости (принятие решений) на следующий год;

3) разработка мероприятий по оптимизации затрат;

4) разработка оптимального плана по себестоимости с учетом принятия управленческих решений и его реализация (предвидение конкретных условий осуществления управленческого решения и передача обратной связи, реализация решения).

Исключительная роль в процессе принятия управленческого решения принадлежит формированию учетной информации о затратах на производство и реализацию. Учетная информация российских промышленных предприятий в настоящее время громоздка, неэффективна и далеко не полностью отвечает потребностям управления. Отечественный учет в основном ориентирован на отчетность, позволяющую определить только тенденцию и динамику показателей и не раскрывающую ни узких мест (непроизводительных

расходов), ни резервов производства. При этом необходимо различать функции различных видов учета на предприятии – финансового и управленческого, являющихся подсистемами бухгалтерского учета.

*Бухгалтерский учет* – это основная информационная система предприятия, предназначенная как для внутренних, так и для внешних пользователей.

Составление внешних отчетов относится к сфере *финансового учета*, предоставляющего данные согласно законодательству и стандартам для акционеров, кредиторов и других внешних пользователей. Он отражает результаты уже совершенных действий и по своей природе имеет «исторический» характер.

*Управленческий учет* обеспечивает информацией стратегическое и тактическое, экономическое и технологическое, инновационное и структурное управление, позволяя решить проблемы, связанные как с внутренним, так и с внешним управлением, и включает в себя планирование, отражение фактических данных в аналитическом и синтетическом учете и отчетности, контроль и анализ исполнения бюджетов, подготовку информации для ситуационных управленческих решений.

Организация управленческого учета является основой планирования себестоимости с целью дальнейшего принятия решений по ее оптимизации.

Планирование себестоимости можно осуществлять по системам «стандарт-кост», «директ-кост», основываясь на показателе «порог рентабельности», с помощью математических подходов и техники имитационных расчетов.

Система «стандарт-кост» основана на применении метода нормативного распределения постоянных затрат, нормативного метода учета затрат и калькулирования себестоимости.

Стандарты затрат, смет и калькулирования производства единицы продукции позволяют эффективно контролировать отклонения фактических затрат и оперативно устранять причины перерасходов, регулируя процесс формирования себестоимости, называемый управлением по отклонениям.

Преимущество системы «стандарт-кост» перед другими системами и методами учета и планирования затрат на производство и реализацию состоит в возможности расчета себестоимости единицы продукции для определения ее оптимальной цены, более точного составления плана (отчета) о прибыли, а также обеспечения информацией об объеме отклонений от нормативов и о причинах их возникновения.

Нормативы затрат в сметах устанавливаются на основе издержек за истекший период и отражают будущие издержки, поэтому они являются ценным источником информации для решения многих вопросов, в частности вопросов, связанных с ценообразованием.

Сущность метода «директ-кост» заключается в том, что в себестоимости продукции учитываются и планируются только переменные затраты, постоянные же накапливаются на отдельном счете и с заданной периодичностью списываются непосредственно на счет финансовых результатов, на статью «Прибыли и убытки».

Рассмотрим метод «покрытия затрат» по продуктам, являющийся основой метода «директ-кост» и позволяющий определить выгодность производства и реализации отдельных продуктов и услуг, на конкретных цифрах (табл. 3.4.2).

Таблица 3.4.2

**Пример расчета доли покрытия издержек по продуктам, млн р.**

| Показатель | Продукты | | | | Итого |
|---|---|---|---|---|---|
| | A | B | C | D | |
| 1. Выручка от реализации продукции | 800 | 600 | 400 | 900 | *2 700* |
| 2. Переменные издержки | 600 | 400 | 150 | 300 | *1 450* |
| 3. Покрытие издержек | 200 | 200 | 250 | 600 | *1 250* |
| 4. Доля покрытия издержек по продуктам, % (стр. 1 – стр. 2) / стр. 1 × 100 % | 25 | 33 | 63 | 67 | *54* |
| 5. Постоянные издержки | | | | | *250* |
| 6. Прибыль | | | | | *1 000* |
| 7. Ранг продукции | 4 | 3 | 2 | 1 | |

Как видно из табл. 3.4.2, предприятие выпускает четыре вида изделий, имея по ним различные обороты и переменные издержки. Самый выгодный для производства вид продукции тот, который окупает в большей мере переменные издержки, – продукт D. Он имеет по эффективности ранг 1. На втором месте стоит продукт C. Хотя его оборот в 2 раза ниже, чем оборот по продукту D, выпускать продукт C тоже очень выгодно. Он имеет ранг 2. Так же можно проанализировать эффективность выпуска по продуктам A и B.

Одновременно с анализом покрытия затрат по продуктам необходимо провести анализ их жизненного цикла. Только в этом случае можно выработать правильную ассортиментную политику предприятия. Так, при анализе жизненного цикла продукта A может выясниться, что он только входит на рынок и поэтому требует высоких затрат. Но может быть и другой вариант: издержки по продукту A высоки в связи с устаревшей технологией и снижением объемов продаж до представленного уровня. В первом случае продукт следует оставить в ассортиментной корзине, а во втором – исключить, тем самым снизив издержки по предприятию в целом. Этот метод дает возможность не только планировать, но и одновременно разрабатывать мероприятия по снижению издержек.

Для планирования и управления затратами можно использовать подход, основанный на определении «критического объема продаж» или «точки безубыточности». Затраты предприятия при этом делятся на постоянные и переменные. Такое деление производится для целей управления, потому что планирование, контроль и регулирование затрат непосредственно связаны с изменением объемов производства и реализации продукции.

Анализ зависимости затрат от объемов производства и выручки от реализации называют *операционным анализом*. В современных условиях он является основным инструментом оперативного финансового планирования

при составлении и оценке бизнес-планов инвестиционных проектов и бюджета предприятия на планируемый финансовый год.

Операционный анализ позволяет определить выручку, при которой предприятие не имеет ни прибыли, ни убытков. Этот объем выручки называют «точкой критического объема продаж» или «точкой безубыточности» (*BEP*). Данную величину выручки можно определить по формуле и выразить графически.

*BEP* исчисляется следующим образом:

$$BEP = \frac{З_{пост}}{В - З_{пер}}, \qquad (3.4.1)$$

где $З_{пост}$ – постоянные затраты на производство и реализацию продукции;

В – выручка от реализации продукции;

$З_{пер}$ – переменные затраты на производство и реализацию продукции.

Расчеты основываются на ряде допущений:

1) они производятся для четко определенного промежутка времени;

2) постоянные затраты являются неизменными в планируемом промежутке времени;

3) переменные издержки зависят от объема реализации, но остаются неизменными в расчете на единицу продукции;

4) цена за единицу продукции не изменяется для всего планируемого объема продаж;

5) выручка рассчитывается не по объему производства, а по объему реализации продукции.

График «точки безубыточности» представлен на рис. 3.4.8.

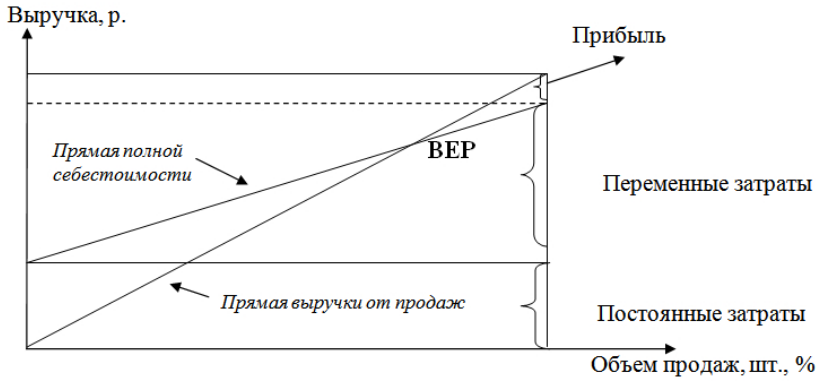


**Рис. 3.4.8.** График нахождения «точки безубыточности»

Изменение запланированных условий производства и реализации продукции может привести к ухудшению показателей прибыли и рентабельно-

сти. В связи с этим каждое изменение должно также оцениваться и анализироваться. С этой целью введено понятие «запас финансовой прочности» (ЗФП).

Его размер определяют по формуле

$$ЗФП = \frac{В' - BEP}{В} \times 100\,\%, \qquad (3.4.2)$$

где $В'$ – выручка от реализации, измененная под воздействием определенных факторов;

В – выручка, первоначально принятая для расчетов;

*BEP* – критический объем продаж в денежном выражении, первоначально принятый для расчетов.

Пусть запас финансовой прочности при изменении условий бизнеса предприятия составил 20 %. Экономический смысл этой величины таков, что объем продаж может снизиться еще на 20 %, прежде чем будет достигнута точка безубыточности и предприятие перейдет в сегмент убытков.

Следует также отметить, что изменение выручки непропорционально влияет на объем прибыли от реализации продукции. Количественная оценка изменения прибыли в зависимости от изменения объема реализации осуществляется с помощью операционного рычага.

В случае управления затратами операционный рычаг исчисляется в процентах и показывает, на сколько процентов изменится прибыль при изменении выручки на 1 %. Операционный рычаг связан с предпринимательским риском. Например, предприятие имеет операционный рычаг на уровне 10 %. Если объем продаж возрастет на 1 % по сравнению с уровнем точки безубыточности, то прибыль увеличится на 10 %, а если объем продаж снизится на 1 % от точки критического объема продаж, то прибыль уменьшится на 10 %.

Высокий уровень операционного рычага возникает на предприятиях с высокими постоянными и низкими переменными издержками на единицу продукции. Относительно низкие постоянные и высокие переменные затраты на единицу продукции, наоборот, ведут к низкому уровню операционного рычага.

Предприятия в своей финансовой политике обязательно обращают внимание при планировании и контроле издержек и прибыли на такие инструменты управления, как запас финансовой прочности и эффект операционного рычага и их приемлемые значения, особенно если речь идет о выборе варианта развития. Например, при росте доли постоянных затрат[1] (даже при снижении переменных затрат на единицу продукции) руководство предприятия должно направить свои усилия на рост объема продаж для снижения риска. Однако во многих случаях менеджеры предприятий принимают решения

[1] Постоянные затраты могут увеличиваться при повышении заработной платы административно-управленческого персонала, амортизации, росте затрат на коммунально-бытовое обслуживание офисных помещений, налога на имущество и т. п.

о сохранении уровня затрат без изменения их структуры, не понимая последствий таких решений.

Разработка математических методов и имитационных расчетов позволяет решать задачи, связанные с планированием объема производимых партий готовой продукции, контролем и управлением запасами, формированием моделей учета затрат и выручки, а также осуществлением капиталовложений в условиях неопределенности конъюнктуры. В настоящее время управление затратами идет по пути конструирования комплексных финансово-экономических моделей.

Мерами, позволяющими снижать себестоимость, могут быть улучшение технологии производства и повышение качества изделий, пересмотр ассортиментной политики, снижение постоянных затрат и т. п. Уже на этапе планирования менеджеры могут определить необходимые для оптимизации затрат мероприятия.

В итоге предприятие получает оптимальный план по затратам, в котором учитываются принятые управленческие решения. Затем начинается реализация плана, а в последующем все стадии управления повторяются: факт сравнивается с планом, выявляются проблемы, составляется новый план по затратам. Таким образом, управление затратами позволяет улучшать один из главных оценочных показателей деятельности предприятия – прибыль.

## 3.5. Прибыль и рентабельность предприятий

### 3.5.1. Сущность и виды доходов

Прибыль является конечным результатом деятельности предприятия, за счет которого выплачиваются дивиденды собственникам, происходит расширенное воспроизводство предприятия, предоставляются социальные льготы работникам. Для определения прибыли необходимо знать уровень доходов и расходов предприятия.

Доходы предприятий делятся на две группы:

1) доходы от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав, иными словами, доходы от реализации;

2) внереализационные доходы.

***Доходом от реализации*** признают выручку от реализации товаров (работ, услуг) как собственного производства, так и ранее приобретенных, а также выручку от реализации имущественных прав.

Объем выручки от реализации товаров (работ, услуг) рассчитывается по результатам маркетинговых исследований путем умножения объема реализации продукции, работ, услуг в натуральном выражении, востребованных рынком, на отпускную цену единицы продукции. Это так называемый *метод прямого счета*.

Для определения выручки методом прямого счета необходимо знать, какую долю рынка соответствующей продукции, работ, услуг занимает предприятие. Для этого изучаются клиенты и конкуренты, продукт, предлагаемый рынку, его цена, методы продвижения продукта на рынке и позиция предприятия на нем.

Чем реальнее будет определена выручка от реализации продукции, тем точнее можно планировать денежные активы предприятия.

Второй метод планирования выручки – *расчетный*. Выручка от реализации продукции (В) определяется по формуле

$$В = О_1 + Т – О_2, \qquad (3.5.1)$$

где Т – товарный выпуск продукции;

$О_1$ и $О_2$ – остатки готовой продукции на начало и конец планируемого периода соответственно.

Остатки готовой продукции могут оцениваться как по производственной себестоимости, так и по отпускным ценам. Если остатки готовой продукции учитываются по производственной себестоимости, то для расчета выручки требуется их оценка по отпускным ценам. Она производится путем умножения величины остатков готовой продукции по производственной себестоимости на коэффициенты пересчета, исчисленные отдельно для остатков на начало и конец планируемого периода.

Выручку предприятие может повысить за счет увеличения количества реализованных изделий при неизменной цене или за счет повышения цены за единицу продукции. В этом случае речь идет о маркетинговой политике предприятия.

Менеджеры при этом должны очень хорошо представлять типы рынков предприятия, особенности их функционирования и поведения на них.

Существуют следующие основные типы рынков:

- рынок чистой конкуренции;
- монопольный рынок.

Если предприятие работает на рынке *чистой конкуренции*, то цена на товар регулируется спросом и предложением и каждый товар имеет свой жизненный цикл. Входя на такой рынок, предприятие не сможет получить высокий объем продаж и высокую цену. Только улучшая качество, создавая эффективные каналы продвижения продукции можно рассчитывать на увеличение цены и количества продаж.

На рынках чистой конкуренции в случае выпуска товаров массового спроса предприятие не может использовать затратный метод ценообразования, а с целью увеличения прибыли вынуждено будет снижать издержки. Единственный случай, когда предприятие может диктовать свои цены на таком рынке, – реализация эксклюзивных услуг. При этом в цену можно включать все затраты и требуемый уровень рентабельности. Выручку от реализа-

ции можно увеличить также в случае сопровождения продажи товара какой-либо услугой.

Работая на *монопольных рынках*, всегда необходимо помнить о том, что существуют различные причины возникновения монополии. По характеру монополии делятся на естественные, легальные и искусственные.

*Естественными монополиями* обладают предприятия, имеющие в своем распоряжении редкие и свободно не воспроизводимые элементы производства или особые технологии[1].

Деятельность таких субъектов регулируется законодательной базой.

*Легальные монополии* образуются на законном основании и представляют собой объединение предприятий с целью регулирования рынков сбыта.

*Искусственные монополии* образуются ради получения выгод путем преднамеренного изменения структуры рынка. Они создают барьеры для входа на рынок, применяя агрессивные методы поведения: хорошо продуманную рекламную компанию, более крупный капитал, высокие технологии и т. п.

По масштабам охвата рынка монополией можно выделить три типа:

- монопольный рынок с присутствием конкуренции;
- рынок чистой монополии;
- абсолютная монополия.

На рынке первого типа присутствует конкуренция, но рынок является практически закрытым, с немногочисленными участниками и ценами, имеющими большие отклонения от рыночных.

Чистая монополия развивается, как правило, в рамках одной отрасли. В этом случае действует один продавец, имеющий полный контроль над объемом продаж и уровнем цен.

Абсолютная монополия находится в руках государства или уполномоченных им органов.

Какова специфика ценообразования на монопольных рынках?

Главная особенность монопольного рынка состоит в том, что цены на продукцию устанавливают предприятия-монополисты. Монопольная цена – это особый вид цены, она может устанавливаться выше или ниже общественной стоимости или равновесной рыночной цены в целях получения дополнительного монопольного дохода.

Конечно, если предприятие уже находится на таком рынке, оно может повышать цену на свои товары и услуги, не заботясь об управлении издержками для сохранения или увеличения прибыли. Но в том случае, если предприятие только желает попасть на такой рынок, оно может не преодолеть высокие барьеры входа на него.

Вторая особенность монопольных рынков такова, что продавцы не только устанавливают высокие цены на свою продукцию или услуги, но мо-

[1] К естественным монополиям в РФ относится транспортировка нефти и нефтепродуктов по магистральным трубопроводам; транспортировка газа по трубопроводам; услуги по передаче электрической и тепловой энергии; железнодорожные перевозки, услуги транспортных терминалов, портов, аэропортов.

гут преднамеренно создавать дефицит на рынке, сокращая объемы производства и искусственно повышая спрос.

В случае монопсонии[1] фирма устанавливает низкие цены на товары, закупаемые у предприятий, не вошедших в монополистическое объединение. Так поступают корпорации пищевой промышленности, скупающие продукцию у фермеров, торгующих товарами своего сельскохозяйственного производства.

Однако сами субъекты рынка, а также государство заинтересованы в его регулировании. В связи с этим в современных условиях на монопольных рынках появляются такие его разновидности, как рынок монопольной конкуренции и рынок олигополистической конкуренции.

При *монопольной конкуренции* фирмы создают легальную монополию за счет индивидуальных свойств товара, защищенных патентами, товарными знаками и т. п. На рынках с однородными товарами монополия может быть создана путем дифференциации товаров и услуг за счет своего стиля, цвета, формы, условий продажи и т. п.

Для *олигополии* характерно господство небольшого числа крупнейших фирм в определенном производстве и, соответственно, на рынке. Примером олигополии может служить автомобильная промышленность. Деятельность олигополий регулируется обычно антимонопольным законодательством страны. Для олигопольного рынка также характерны высокие барьеры входа, но и высокая прибыль, если предприятие на этом рынке уже работает. Проблемы управления издержками здесь также отсутствуют. Однако на место ценовой конкуренции приходит неценовая конкуренция – за счет высокого качества и надежности изделий, эффективных методов сбыта, предоставления гарантий покупателям, улучшения условий оплаты и т. п.

В данной ситуации цена формируется не общественно необходимыми затратами труда непосредственно на производство самого товара, а затратами на его имидж и продвижение на рынке.

В связи с этим предприятия, действующие на олигопольном рынке, могут повышать выручку от реализации за счет более эффективного обслуживания клиентов, а снижать затраты, лишь уменьшая статьи коммерческих затрат.

Однако при неценовой конкуренции очень высоки риски, что требует от предприятий наличия больших капиталов, различного рода резервов, чтобы обеспечить совершенствование качества товаров, их рекламу, предоставление коммерческих кредитов покупателям и т. п. Конечно, мелкие и даже средние компании не могут в одиночку работать на таких рынках, а соответственно получать все их преимущества, но могут выбрать для себя какой-либо вид сотрудничества с более мощными компаниями.

[1] Монопсония – объединение, скупающее какие-либо продукты у всех продавцов.

Вторая группа доходов предприятий – ***внереализационные доходы.*** К ним относятся доходы:

1) от долевого участия в других организациях;

2) в виде положительной (отрицательной) курсовой разницы, образующейся вследствие отклонения курса продажи (покупки) иностранной валюты от официального курса, установленного ЦБР на дату перехода права собственности на иностранную валюту;

3) в виде признанных должником или подлежащих уплате штрафов, пеней и (или) иных санкций за нарушение договорных обязательств, а также сумм возмещения убытков или ущерба;

4) от сдачи имущества в аренду;

5) от предоставления в пользование прав на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации;

6) в виде процентов, полученных по договорам займа, кредита, банковского счета, банковского вклада, а также по ценным бумагам и другим долговым обязательствам и т. п.[1]

С введением гл. 25 «Налог на прибыль организаций» ч. II Налогового кодекса РФ в экономической практике нашей страны появилось понятие «налоговый учет». Он осуществляется в целях формирования полной и достоверной информации о порядке учета для целей налогообложения хозяйственных операций, осуществленных налогоплательщиком в течение отчетного (налогового) периода, а также обеспечения информацией внутренних и внешних пользователей для контроля над правильностью исчисления, полнотой и своевременностью исчисления и уплаты в бюджет налога[2].

Доходы организаций признаются для целей учета и налогообложения двумя методами – начисления или кассовым методом.

При *методе начисления* доходы признаются в том отчетном периоде, в котором они имели место, независимо от фактического поступления денежных средств, иного имущества (работ, услуг) и (или) имущественных прав.

Доходы, относящиеся к нескольким отчетным периодам, и если связь между доходами и расходами не может быть четко определена или определяется косвенным путем, распределяются предприятием самостоятельно, с учетом принципа равномерности признания доходов и расходов.

По производствам с длительным (более одного налогового периода) технологическим циклом и при непредусмотренной поэтапной сдаче работ доход от реализации распределяется предприятием самостоятельно в соответствии с принципами формирования расходов по указанным видам работ (услуг).

Датой получения доходов от реализации признается дата реализации товаров (работ, услуг, имущественных прав).

---

[1] *Налоговый* кодекс РФ. Ч. II. Гл. 25. Ст. 250.

[2] *Там же.* Ст. 313.

Для внереализационных доходов датой получения доходов признаются:

1) дата подписания сторонами акта приема-сдачи имущества (приемки-сдачи работ, услуг) – для доходов в виде безвозмездно полученного имущества (работ, услуг) и по иным аналогичным договорам;

2) дата поступления денежных средств на расчетный счет (в кассу) – для доходов в виде дивидендов от долевого участия в деятельности других организаций, безвозмездно полученных денежных средств и др.;

3) дата осуществления расчетов в соответствии с условиями заключенных договоров или дата предъявления налогоплательщику документов, служащих основанием для расчетов, либо последний день отчетного (налогового) периода – для доходов от сдачи имущества в аренду, лицензионных платежей за пользование объектами интеллектуальной собственности и др.

Другие особенности определения даты получения внереализационных доходов освещены в ст. 271 гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ.

Кассовый метод определения доходов применяется в том случае, если в среднем за предыдущие четыре квартала сумма выручки от реализации товаров (работ, услуг) без учета налога на добавленную стоимость не превысила миллиона рублей за каждый квартал.

При кассовом методе датой получения дохода признается день поступления средств на счета в банках и (или) в кассу, поступления иного имущества (работ, услуг) и (или) имущественных прав.

Вопрос выбора метода учета можно решать ежегодно до 1 января. Вместе с тем эта возможность относительна: действовать по своему усмотрению и реально выбирать один из двух возможных методов определения доходов и расходов налогоплательщик вправе при определенных условиях, несоблюдение которых влечет установленные Налоговым кодексом РФ последствия (рис. 3.5.1).

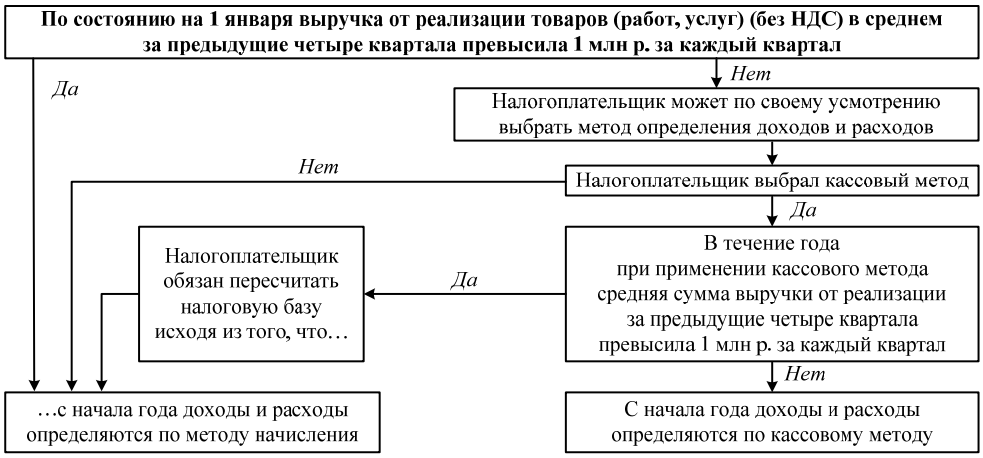


**Рис. 3.5.1.** Алгоритм принятия менеджерами предприятия решения о применении методов определения и признания доходов и расходов для целей налогообложения

Принимая решение применить кассовый метод, менеджер должен оценить риски негативных последствий. Эти риски связаны с тем, что при превышении предельного размера выручки необходимо внести изменение в налоговый учет с начала года. При игнорировании этой обязанности может возникнуть недоимка по налогу (например, вследствие неучета выручки за реализованную, но не оплаченную продукцию), что, в свою очередь, повлечет начисление пени и применение штрафов. Поэтому финансовым менеджерам предприятия предстоит четко спланировать выручку от реализации товаров (работ, услуг) с учетом тенденций рынка, чтобы в течение года не пришлось менять систему расчета доходов и расходов и доплачивать определенные суммы налоговым органам.

После исчисления доходов определяют расходы предприятия, а затем и его прибыль.

## 3.5.2. Экономическая природа прибыли и рентабельности

***Прибыль предприятия*** *– это разница между полученной выручкой и произведенными затратами* (рис. 3.5.2).

**Рис. 3.5.2.** Порядок формирования и распределения прибыли предприятия

Для налогового учета формируют следующие виды прибыли (убытков):

1) валовую;

2) от продаж;

3) внереализационную;

4) до налогообложения;

5) чистую.

Чистую прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия, формируют для управленческого учета, поскольку она освобождена от всех обязательств предприятия и подлежит распределению в фонды потребления, накопления и резервный фонд.

Как видим, на процесс формирования прибыли воздействуют две группы факторов:

1) внешние факторы, под которыми понимаются рыночные условия ценообразования на сырье и продукцию предприятия, условия на рынке труда, а также условия формирования некоторых статей внереализационных доходов и расходов;

2) внутренние факторы, включающие в себя условия формирования затрат, а также отдельных статей внереализационных доходов и расходов.

На процесс распределения прибыли также влияет ряд внешних и внутренних факторов: внешними факторами являются законодательные акты в области налогообложения и пр.; внутренними факторами могут выступать потребности предприятия (например, в области инвестирования или решения социальных задач трудовых коллективов) или обязательства перед акционерами по выплате дивидендов и т. п.

Показатели прибыли и рентабельности наряду с ликвидностью (платежеспособностью) являются основными при оценке финансового состояния предприятия. Рассмотрим эти показатели.

***Рентабельность предприятия (продукции)*** рассчитывается как отношение прибыли от реализации к сумме затрат на производство и реализацию продукции. Коэффициент (*ROM*) показывает, сколько рублей прибыли предприятие имеет с каждого рубля, затраченного на производство и реализацию продукции. Этот показатель может рассчитываться как в целом по предприятию, так и по его отдельным подразделениям или видам продукции.

$$ROM = \text{Чистая прибыль} / \text{Себестоимость} \times 100\ \%.$$

***Рентабельность собственного капитала*** – относительный показатель эффективности деятельности, частное от деления чистой прибыли, полученной за период, на собственный капитал организации. Показывает отдачу на инвестиции акционеров.

Рентабельность собственного капитала (*ROE*) – отношение чистой прибыли к среднему за период размеру собственного капитала.

$$ROE = \text{Чистая прибыль} / \text{Собственный капитал} \times 100\ \%.$$

***Рентабельность продаж*** – это коэффициент рентабельности, который показывает долю прибыли в каждом полученном от продаж рубле. Обычно рассчитывается как отношение чистой прибыли за определенный период к выраженному в денежных средствах объему продаж за тот же период.

Рентабельность продаж (*ROS*) – отношение операционной прибыли (прибыли от продаж) (*EBIT*[1]) компании к ее выручке (*Sales*).

$$ROS = EBIT / Sales = \text{Операционная прибыль / Выручка} \times 100\ \%.$$

***Рентабельность активов*** – относительный показатель эффективности деятельности, частное от деления чистой прибыли, полученной за период, на общую величину активов организации за период. Показывает способность активов компании порождать прибыль. Рентабельность активов – индикатор доходности и эффективности деятельности компании, очищенный от влияния объема заемных средств. Применяется для сравнения предприятий одной отрасли.

Рентабельность активов (*ROA*) – отношение чистой прибыли к среднему за период размеру суммарных активов.

$$ROA = \text{Чистая прибыль / Активы} \times 100\ \%.$$

***Рентабельность деятельности персонала*** (*ROL*) – отношение чистой прибыли к среднесписочной численности персонала.

$$ROL = \text{Чистая прибыль / Среднесписочная численность} \times 100\ \%.$$

***Коэффициент базовой прибыльности активов*** (Basic earning power) – отношение прибыли до уплаты налогов и процентов к получению к суммарной величине активов.

$$BEP = EBIT / \text{Активы} \times 100\ \%.$$

***Рентабельность инвестированного, перманентного капитала*** (*ROIC*) – отношение чистой операционной прибыли к среднему за период собственному и долгосрочному заемному капиталу.

$$ROIC = \frac{EBIT \times (1 - \text{Ставка налога на прибыль})}{\text{Инвестированный капитал}} \times 100\ \%.$$

В частном случае, при использовании в качестве инвестированного капитала заемных средств

[1] *EBIT* – прибыль до вычета процентов и налогов. Иными словами, прибыль до налогообложения, увеличенная на сумму процентов к уплате.

$$ROIC = \frac{EBIT \times (1 - \text{Ставка налога на прибыль}) - \text{Сумма \% по заемному капиталу}}{\text{Собственный капитал} + \text{Заемный капитал}}.$$

Рентабельность можно рассматривать как результат воздействия технико-экономических факторов, а значит, как объект технико-экономического анализа, основная цель которого выявить количественную зависимость конечных финансовых результатов финансово-хозяйственной деятельности от основных технико-экономических факторов.

## 3.5.3. Сущность и система управления рентабельностью предприятий

Последовательность этапов управления прибылью и рентабельностью приведена на рис. 3.5.3.

**Рис. 3.5.3.** Алгоритм управления прибылью и рентабельностью предприятия

*Первым этапом* в управлении является анализ показателей прибыли и рентабельности, который проводят на основе отчетности предприятия. Для этого определяют сложившийся критический объем продаж («точку безубыточности»), покрытие затрат по продуктам (относительный маржинальный доход), показатели рентабельности производства, капитала (собственного, инвестированного), продаж и т. п.

*Вторым этапом* в управлении является планирование прибыли и рентабельности. Прибыль можно планировать двумя методами: 1) прямого счета; 2) аналитическим.

*Метод прямого счета* основан на определении разницы в результате и затратах для получения данного результата. Он применяется для исчисления представленных пяти видов прибыли.

*Аналитический метод* используется для обоснования управленческих решений по ассортиментной, сбытовой, инвестиционной политике с целью получения большего размера прибыли при меньших затратах.

Данный метод применим лишь к расчету прибыли от продаж при бюджетном планировании на предприятии. При этом можно выделить следующие этапы расчетов:

1) планирование прибыли по сравнимой товарной продукции;

2) планирование прибыли по несравнимой товарной продукции;

3) составление сводного плана по прибыли от реализации продукции (работ, услуг) предприятия.

Напомним, что сравнимая товарная продукция – это продукция, которая уже производится предприятием; несравнимая товарная продукция – принципиально новый вид продукции, готовящийся к производству.

При расчете плановой прибыли по сравнимой товарной продукции должны соблюдаться следующие этапы:

1) определение базовой прибыли и рентабельности продукции;

2) определение объема товарной продукции в планируемом году по себестоимости отчетного года (если происходит изменение себестоимости в планируемом году);

3) исчисление прибыли на товарный выпуск планируемого года исходя из базовой рентабельности;

4) выявление степени влияния факторов, воздействующих в планируемом году на размер прибыли. К таким факторам относится изменение себестоимости, ассортимента, качества продукции и т. п. На данном этапе расчета сравнивают прибыль, получаемую от воздействия факторов, с необходимыми инвестициями или расходами на их осуществление. Менеджеры предприятия принимают управленческие решения о необходимости соответствующих изменений;

5) выявление влияния на прибыль остатков готовой продукции на складе на начало и конец планируемого периода. На данном этапе корректируется сбытовая политика предприятия. Если остатки готовой продукции на складе на конец отчетного периода выше остатков на начало, что приводит к потере прибыли, то необходимо активизировать сбыт продукции.

Итак, базовая прибыль – это прибыль отчетного года, а базовая рентабельность – это рентабельность отчетного года. Эти показатели являются отправными для оптимизации и принятия управленческих решений.

В том случае, если планируется изменение затрат в планируемом году, для прогнозов необходимо пересчитать себестоимость продукции планируемого года на себестоимость отчетного года по формуле

$$Т_о = Т_п \times 100 / (100 - З), \qquad (3.5.2)$$

где $Т_о$ – товарная продукция планируемого года по себестоимости отчетного года;

$Т_п$ – товарная продукция по плановой себестоимости;

З – запланированное снижение себестоимости, %.

Это необходимо для достижения сопоставимости затрат и более четкого выявления влияния факторов на размер прибыли.

Исчисление прибыли на товарный выпуск планируемого года ($П_{пл}$) исходя из базовой рентабельности рассчитывается по формуле

$$П_{пл} = Т_о \times Р_б / 100\ \%,$$

где $Р_б$ – рентабельность базовая, %.

Полученная таким образом прибыль показывает, какой величины она может достигнуть в планируемом году, если сохранится базовый уровень рентабельности и на нее не будут воздействовать управленческие решения.

Определение влияния различных факторов на уровень прибыли производится отдельно по каждому фактору. Затем приращение прибыли по фактору сравнивается с величиной дополнительных затрат, которые необходимо вложить, и принимается управленческое решение об их целесообразности. Это дополнительный инструмент, позволяющий менеджерам выбрать наиболее эффективное решение. Его можно использовать не только в процессе планирования прибыли в целом по предприятию, но и самостоятельно.

Рассмотрим, какие управленческие решения могут воздействовать на прибыль. Это изменение себестоимости, ассортимента, качества продукции и пр.

Влияние снижения себестоимости на изменение величины прибыли ($\Delta П_з$) определяется по формуле

$$\Delta П_з = (Т_о - О_2) / 100 \times З,$$

где $О_2$ – остатки готовой продукции на конец планируемого года.

Влияние сдвигов в ассортименте на динамику прибыли ($\Delta П_{асс}$) определяется по формуле

$$\Delta П_{асс} = Т_о \times (\overline{R}_{пл} - \overline{R}_{отч}) / 100,$$

где $\overline{R}_{пл}$, $\overline{R}_{отч}$ – средневзвешенная рентабельность по продуктам планируемого и отчетного года соответственно.

Средневзвешенная рентабельность находится как произведение рентабельности отдельных продуктов на удельный вес продукта в ассортиментной корзине. В том случае, если средневзвешенная рентабельность планируемого года выше, чем отчетного, ассортиментная политика выбрана правильно, поскольку это приведет к увеличению прибыли. Данный инструмент относится к инструментам оперативного планирования и позволяет осуществить контроль реализации стратегических мероприятий.

Влияния изменения качества на величину прибыли ($\Delta П_{кач}$) можно вычислить по формуле

$$\Delta П_{кач} = Т_о \times \left(\overline{КК}_{пл} - \overline{КК}_{отч}\right) / 100,$$

где $\overline{КК}_{пл}$, $\overline{КК}_{отч}$ – коэффициент качества планируемого и отчетного года соответственно.

Коэффициенты качества определяются с учетом цены и удельного веса каждой категории качества в объеме реализации. При этом цены на высшую категорию качества принимаются равными 100 %, а остальных категорий – по рыночной ситуации.

Выявление влияния на прибыль остатков готовой продукции ($\Delta П_{остат}$) позволяет проконтролировать сбытовую политику предприятия.

$$\Delta П_{остат} = (О_2 \times R_{IV\ кв.\ пл.\ г} - О_1 \times R_{IV\ кв.\ отч.\ г}) / 100,$$

где $О_1$ – остатки готовой продукции на начало планируемого года;
$R_{IV\ кв.\ пл.\ г}$ – рентабельность товарной продукции планируемого года;
$R_{IV\ кв.\ отч.\ г}$ – рентабельность товарной продукции отчетного года.

Расчет плановой прибыли по несравнимой товарной продукции основан на прогнозировании ее рентабельности.

Для определения общей суммы прибыли от продаж составляют сводный план по прибыли. В данный документ вносят оптимальные показатели прибыли, принятые на основе предполагаемых к внедрению управленческих решений (табл. 3.5.1).

Таблица 3.5.1

**Сводный план по прибыли от продаж предприятия на 20… г.**

| № п/п | Показатель | Сумма, тыс. р. |
|---|---|---|
| 1 | Себестоимость товарной продукции планируемого года, всего<br>В том числе несравнимой товарной продукции | |
| 2 | Прибыль на товарный выпуск сравнимой продукции планируемого года исходя из рентабельности прошлого года | |
| 3 | Влияние на прибыль по сравнимой продукции факторов, не учтенных в базовой рентабельности<br>В том числе:<br>3.1. Изменение прибыли за счет изменения себестоимости<br>3.2. Изменение прибыли за счет сдвигов в ассортименте<br>3.3. Изменение прибыли за счет улучшения качества продукции | |
| 4 | Прибыль от производства сравнимой товарной продукции планируемого года (стр. 2 + стр. 3) | |

Окончание табл. 3.5.1

| № п/п | Показатель | Сумма, тыс. р. |
|---|---|---|
| 5 | Прибыль от реализации остатков готовой продукции на начало планируемого года | |
| 6 | Прибыль от реализации остатков готовой продукции на конец планируемого года | |
| 7 | Прибыль от реализации сравнимой товарной продукции в планируемом году (стр. 4 + стр. 5 – стр. 6) | |
| 8 | Прибыль от реализации несравнимой товарной продукции | |
| 9 | Общая сумма прибыли от продаж по предприятию (стр. 7 + стр. 8) | |

Мероприятия по улучшению рентабельности разрабатываются на основе результатов анализа фактических показателей прибыли и рентабельности, имеющегося плана и выявленных при этом проблем. Обычно мероприятия нацелены на снижение постоянных издержек, увеличение покрытия издержек по отдельным продуктам, рост объема продаж, изменение инвестиционной политики предприятия, совершенствование использования основного и оборотного капитала.

План по прибыли и рентабельности с учетом принятых управленческих решений определяет положительные сдвиги в показателях прибыли и рентабельности по сравнению с ранее прогнозируемыми для выбора оптимального варианта развития предприятия. Данные плана по прибыли служат основой для составления бюджета прибыли.

Таким образом, денежными доходами предприятий выступают доходы от реализации и внереализационные доходы, а основными финансовыми результатами деятельности предприятия являются прибыль и рентабельность. В целях налогового учета выделяют пять видов прибыли. И доходы, и прибыль необходимо планировать, чтобы принимать обоснованные управленческие решения по укреплению финансового положения предприятий. Доходы планируются двумя методами: прямого счета и расчетным; прибыль также двумя методами: прямого счета и аналитическим. Управление прибылью и рентабельностью проводится по определенному алгоритму, включающему четыре этапа. В результате можно получить оптимальный план по прибыли и рентабельности.

## 3.6. Ликвидность и платежеспособность предприятий

### 3.6.1. Виды ликвидности и платежеспособности

Ликвидность и платежеспособность являются конечными результатами управления денежными потоками предприятия.

***Ликвидность*** *– это способность предприятия отвечать по своим краткосрочным обязательствам.*

***Платежеспособность*** *– это способность предприятия отвечать как по краткосрочным, так и по долгосрочным обязательствам.*

Ликвидность и платежеспособность предприятия подразделяются на два вида: текущую и структурную.

*Текущую ликвидность* (платежеспособность) определяют по специальному документу – плану/отчету о движении денежных средств предприятия (табл. 3.6.1), который является составной частью финансового плана бизнес-плана инвестиционного проекта, а также финансового бюджета.

Таблица 3.6.1

**План/отчет о движении денежных средств предприятия**

| Показатель | Месяцы | | | | | | | | | | | | | Год |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| 1. Поступления<br>1.1. Выручка<br>1.2. Кредит<br>1.3. Собственный капитал | | | | | | | | | | | | | | |
| Сальдо поступлений | | | | | | | | | | | | | | |
| 2. Выплаты<br>2.1. Материалы<br>2.2. Заработная плата<br>2.3. Единый социальный налог<br>2.4. Аренда<br>2.5. Телефон<br>2.6. Вода, электроэнергия<br>2.7. % за кредит<br>2.8. Возврат кредита<br>2.9. Предварительные затраты<br>2.10. Покупка комплектующих<br>2.11. Налоги, относимые на расходы<br>2.12. Налог на прибыль<br>2.13. Транспорт<br>2.14. Ремонт, ТО<br>2.15. Страховка | | | | | | | | | | | | | | |
| Сальдо выплат | | | | | | | | | | | | | | |
| Сальдо месячное | | | | | | | | | | | | | | |
| Сальдо накопительное | | | | | | | | | | | | | | |

План по движению денежных средств составляют раздельно по основной деятельности, инвестиционной и финансовой.

Предприятие считается ликвидным и платежеспособным в том случае, если сальдо накопительное имеет на протяжении всего периода положительное значение. Отрицательное значение указывает на то, что имеется кредиторская задолженность, т. е. поступлений недостаточно для обеспечения текущих платежей предприятия.

*Структурная ликвидность* определяется по балансу предприятия. Оценка структуры баланса производится на основе:

1) коэффициента текущей ликвидности;

2) коэффициента обеспеченности собственными средствами[1].

[1] См.: *Методические* положения по оценке финансового состояния предприятия и установлению неудовлетворительной структуры баланса от 12 августа 1994 г. № 31-р.

Коэффициент текущей ликвидности определяется по формуле

$$К_1 = \frac{IIA}{VП}, \qquad (3.6.1)$$

где $К_1$ – коэффициент текущей ликвидности;
IIA – итог второго раздела актива баланса;
VП – итог пятого раздела пассива баланса.

*Коэффициент обеспеченности собственными средствами* определяется по формуле

$$К_2 = \frac{IIIП - IA}{IIA}, \qquad (3.6.2)$$

где $К_2$ – коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами;
IIIП – итог третьего раздела пассива баланса;
IA – итог первого раздела актива баланса;
IIA – итог второго раздела актива баланса.

Основанием для признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия неплатежеспособным является выполнение одного из следующих условий:

1) коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение менее 2;

2) коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

Основным показателем, характеризующим наличие реальной возможности предприятия восстановить (утратить) свою платежеспособность в течение определенного периода, является коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности, рассчитываемый по формуле

$$К_з = \frac{К_{1ф} + \frac{У}{Т}(К_{1ф} - К_{1н})}{2}, \qquad (3.6.3)$$

где $К_з$ – коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности;
$К_{1ф}$, $К_{1н}$ – значение коэффициента текущей ликвидности в конце и в начале отчетного периода соответственно;
У – период восстановления (утраты) платежеспособности. При расчете коэффициента восстановления платежеспособности У = 6 мес.; при расчете коэффициента утраты платежеспособности У = 3 мес.;
Т – продолжительность отчетного периода, мес.;
2 – норматив коэффициента текущей ликвидности.

Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение больше 1, рассчитанный на период, равный шести месяцам, свидетельствует о наличии у предприятия реальной возможности восстановить свою платежеспособность. Если коэффициент принимает значение меньше 1, то у предприятия нет в ближайшее время реальной возможности восстановить платежеспособность.

Коэффициент утраты платежеспособности, принимающий значение более 1, рассчитанный на период, равный трем месяцам, свидетельствует о наличии у предприятия реальной возможности не утратить платежеспособность. Если данный коэффициент меньше 1, то для предприятия существует угроза в ближайшее время утратить платежеспособность.

Для получения более объективного представления о ликвидности и платежеспособности производят оценку обоих видов.

## 3.6.2. Управление ликвидностью и платежеспособностью

Одной из задач финансового менеджмента является обеспечение оптимального уровня ликвидности (платежеспособности) при достаточном уровне рентабельности.

Ликвидностью и платежеспособностью предприятия можно управлять. Это производится согласно представленной схеме и аналогично процессам управления затратами, прибылью и рентабельностью (рис. 3.6.1).

**Рис. 3.6.1.** Алгоритм управления ликвидностью и платежеспособностью предприятия

*Первый этап* – анализ, его проводят как по текущей, так и по структурной ликвидности (платежеспособности). Анализируют сальдо накопительное по отчету о движении денежных средств, выявляют причины кредиторской задолженности в случае ее появления.

По балансу рассчитывают коэффициенты текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами, выявляют причины их отклонений от норматива.

*Второй этап* в управлении – план ликвидности (платежеспособности). Для этого составляют бюджет движения денежных средств (БДДС) и бюджетный баланс (ББ). Основой БДДС является, с одной стороны, информация о планируемых поступлениях денежных средств: объемах реализации продукции на следующий год, тенденциях инкассации дебиторской задолженности, необходимости в привлечении кредитных ресурсов и т. п., а с другой – информация о планируемых выплатах: уровне цен на материалы и потребности в них, величине фонда оплаты труда, страховых взносах, налоговых платежах и т. п.

Данные для бюджетного баланса поступают из бюджета прибыли, бюджета движения денежных средств, а также из операционного бюджета. На основе бюджетного баланса исчисляются показатели оценки финансового состояния. Если планируемые показатели БДДС и ББ не будут отвечать нормам или у менеджеров предприятия возникнет решение укрепить ликвидность (платежеспособность), то будут разработаны специальные мероприятия, направленные на увеличение доли рынка предприятия, улучшение работы с дебиторами, увеличение уставного капитала, внедрение ресурсосберегающих технологий и т. п. – *третий этап*.

На последнем – *четвертом этапе* – управления ликвидностью (платежеспособностью) разрабатывается оптимальный план, а затем проводится его реализация.

Регулируя рентабельность и ликвидность и удерживая их на оптимальном уровне, можно добиться устойчивого финансового состояния. Основными показателями оценки ликвидности и платежеспособности выступают коэффициенты текущей ликвидности и обеспеченности предприятия собственными средствами.

Управление ликвидностью и платежеспособностью непосредственно связано с временной стоимостью денег.

## Вопросы для самопроверки

**3.1. Денежный капитал предприятия**

1. Назовите принципы и приведите классификацию форм финансирования.

2. За счет каких источников осуществляется финансирование предприятий?

3. Как определить стоимость денежного капитала и оценить ее влияние на стоимость предприятия?

4. Под воздействием каких факторов формируется структура денежного капитала (фондов) предприятий?

5. Сформулируйте и охарактеризуйте понятие и сущность денежного капитала.

**3.2. Основной капитал предприятий**

1. Дайте характеристику структуры основного капитала.
2. За счет каких источников формируется основной капитал предприятия?
3. Какие существуют методы оценки эффективности инвестиций?
4. Какие федеральные законы определяют понятие «инвестиции» и регулируют порядок их проведения?
5. Чем отличаются инвестиции от затрат?

**3.3. Оборотный капитал предприятий**

1. Какова роль оборотного капитала в финансовой деятельности предприятия?
2. За счет каких источников формируется оборотный капитал предприятия?
3. Назовите основные методы управления оборотным капиталом предприятия.
4. С какой целью на предприятии определяется оптимальный размер партии поставки сырья?
5. Дайте характеристику понятию и видам дебиторской задолженности.
6. В чем различие оборотного капитала и оборотных средств?
7. Чем обусловлена необходимость нормирования оборотных средств?

**3.4. Расходы (затраты) предприятий**

1. Дайте классификацию расходов (затрат) предприятия на производство и реализацию продукции (работ, услуг).
2. Назовите основные виды себестоимости продукции (работ, услуг) на предприятиях и методы ее калькулирования.
3. Опишите сущность точки безубыточности (критического объема продаж) и приведите методику ее расчета.
4. Как применить метод покрытия затрат по продуктам?
5. В чем особенности позаказного и попроцессного методов калькулирования себестоимости?
6. Покажите отличия понятий «затраты», «расходы» и «издержки».

**3.5. Прибыль и рентабельность предприятий**

1. Дайте характеристику выручке от реализации продукции и приведите методы ее планирования.
2. Какие существуют виды прибыли на предприятиях?
3. Приведите основные методы планирования прибыли и факторы, влияющие на величину прибыли предприятия.
4. По каким направлениям возможно распределение прибыли на предприятиях?
5. Как повысить рентабельность предприятия?

6. Какие показатели рентабельности учитываются при оценке финансового состояния предприятия?

7. Назовите область применения показателей прибыли и рентабельности.

### 3.6. Ликвидность и платежеспособность предприятий

1. Приведите методику расчета показателей ликвидности (платежеспособности).

2. Сравните виды ликвидности (платежеспособности).

3. С какой целью необходимо осуществлять управление ликвидностью (платежеспособностью)?

4. Как оценить структуру баланса на основе показателей ликвидности?

5. Приведите алгоритм управления ликвидностью и платежеспособностью предприятия.

6. В чем различие ликвидности и платежеспособности?

Раздел 4

# Система управления финансовой деятельностью организаций (предприятий)

## 4.1. Система управления предприятиями

Управление денежным хозяйством базируется на основных закономерностях, присущих системе менеджмента организаций, и в частности финансового менеджмента, которые за последнее время подверглись серьезным изменениям, как в нашей стране, так и за рубежом. Чтобы понять эти изменения, необходимо изучить эволюцию управления.

В западной литературе выделяются четыре этапа развития менеджмента организаций (рис. 4.1.1)[1].

| | Представление о предприятии | |
|---|---|---|
| | как закрытой системе | как открытой системе |
| Рациональный подход | I. 1900–1930 гг.: Вебер, Тейлор | III. 1960–1970 гг.: Чендлер, Лоуренс |
| Социальный подход | II. 1930–1960 гг.: Мэйо, Бернард, Селзник | IV. 1970 г. – по настоящее время: Уэйк, Марч |

**Рис. 4.1.1.** Этапы эволюции менеджмента

С начала XX столетия и до 1960-х годов управление строилось по закрытому типу. Руководителей предприятий не интересовали проблемы конкуренции, сбыта, изменения законодательства, мировые тенденции развития и т. п. Все внимание было сосредоточено на вопросах эффективности труда, организации административной деятельности руководителей всех уровней.

Социальный подход к проблемам позволил изучать вопросы мотивации труда, его разделения, контроля над работой отдельных работников и подразделений и т. п. При таком подходе к управлению становится ясным, почему основной функцией был учет: лишь с развитием общества, усложнением хозяйственных связей управленческая наука стала решать проблемы предприятия исходя из того, что изменения внешней среды являются определяющими для дальнейшего успешного развития фирмы.

[1] См.: *Мардас А. Н., Мардас О. А.* Организационный менеджмент. СПб.: Питер, 2003. С. 19.

Появилась теория открытых систем, согласно которой организация развивается только благодаря взаимодействию с внешним миром, т. е. с поставщиками, покупателями, конкурентами, государством и др. Чем быстрее организация будет реагировать на изменения внешней среды, тем успешнее ее бизнес. Из этих рассуждений становится ясно, что при функционировании организации в виде открытой системы на первый план выходит функция планирования. Невозможно развиваться в изменяющемся мире, не определив принципы и цели развития. Это можно сделать только с помощью внедрения системы планирования на предприятиях и в объединениях юридических лиц.

Таким образом, необходимость планирования была вызвана высокой скоростью изменений во внешней среде, увеличением размеров самих компаний по мере развития их бизнеса и усложнением процесса управления ими и прочими факторами.

На рис. 4.1.1 также видно, что эволюция в управлении шла от рационального подхода к социальному. Рациональный подход предполагает в качестве основного результата деятельности максимизацию прибыли. Однако развитие теории и практики управления привело к пониманию того, что игнорирование интересов исполнителей, т. е. рабочих и служащих, может вызвать негативные последствия. Это способствовало появлению социальных подходов к управлению и такого принципа в планировании, как принцип участия.

Следует помнить, что подходы к управлению различны в разных социально-экономических системах, поскольку в них отличаются условия хозяйствования (табл. 4.1.1).

Таблица 4.1.1

**Влияние условий хозяйствования на подходы к управлению деятельностью предприятий**

| Основные подходы к управлению предприятием | Условия хозяйствования | |
|---|---|---|
| | Командно-административная система управления | Рыночная система управления |
| Основные цели деятельности | Определяются вышестоящими властными структурами | Определяются собственниками и менеджерами предприятия |
| Обеспечение ресурсами | Плановое распределение ресурсов | На договорной основе |
| Установление цен | Вышестоящими плановыми органами | В ходе конкурентного ценообразования |
| Ответственность | За выполнение текущих и перспективных планов | За все результаты экономической деятельности |
| Роль государства | Непосредственно управляет | Регулирует основные макроэкономические показатели |
| Субъект, формирующий принципы управления и систему планов | Вышестоящие плановые органы | Собственники и менеджеры предприятия |

В условиях командно-административной системы управления экономикой существовал единый собственник всего хозяйственного комплекса

страны – государство. Оно определяло цели развития экономики, устанавливало цены на продукцию, обеспечивало предприятия сырьем и материалами, планировало и контролировало деятельность всех предприятий. Кроме этого в его функции входило управление всеми централизованными фондами.

В рыночной экономике на уровне государства остается лишь управление, а значит, планирование формирования и использования централизованных фондов денежных средств, т. е. бюджетов всех уровней, специальных внебюджетных фондов, а также регулирование деятельности государственных и муниципальных унитарных предприятий. Исходя из этого государство реализует свою политику лишь в отношении указанных объектов.

Управление предприятиями не является в рыночной экономике функцией государства, а переводится на уровень самих предприятий и становится функцией собственников и менеджеров с разграничением их полномочий.

Собственники и менеджеры должны управлять таким образом, чтобы предвидеть все изменения макроэкономической ситуации и учитывать их в развитии предприятия для сохранения его конкурентоспособности и устойчивости финансового положения. Они несут ответственность за просчеты в управлении, которые грозят ухудшением финансовых показателей, а может быть, и уходом предприятия с рынка.

Рассмотрим функции управления и определим основную из них (рис. 4.1.2).

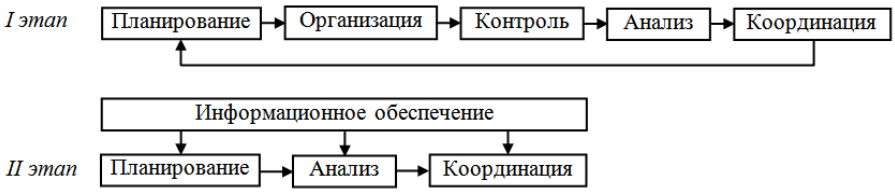


**Рис. 4.1.2.** Эволюция функций управления предприятием

На рис. 4.1.2 прослеживается эволюция функций управления. На первом этапе отражены функции управления при традиционной системе, когда объектами управления являются цеха, лаборатории, отделы и т. п. Планирование при этом подходе определяет принципы и цели развития предприятия, выявляет необходимые ресурсы. На этой основе на предприятии организуются сбыт, производство и снабжение. По истечении планового периода деятельность предприятия и его подразделений контролируется, фактические и плановые показатели сравниваются, производятся анализ отклонений и координация дальнейшего развития предприятия в связи с выявленными отклонениями и обнаруженными проблемами. Такая система управления существовала при командно-административной экономике в СССР с 1917 по 1991 г. На некоторых предприятиях, особенно относящихся к государственной форме собственности, она сохраняется и сейчас.

В настоящее время происходит изменение функций управления, что связано с переменами в организации бизнеса (рис. 4.1.2, второй этап). Пред-

приятия становятся клиентоориентированными компаниями не только по отношению к внешней среде, но и внутри. Иными словами, подразделения предприятия начинают оказывать друг другу услуги по трансфертным (внутренним) ценам, а бизнес делится на центры ответственности[1].

В этих условиях планирование остается основной функцией управления. Такие функции, как организация и контроль на уровне предприятия, уже не требуются, поскольку отвечают за результаты деятельности центры ответственности. Топ-менеджменту необходимо только проводить анализ отклонений и координацию планов. Однако появляется новая функция – информационное обеспечение, которая пересекается со всеми остальными функциями. Поскольку подразделения предприятия выступают самостоятельными звеньями, наделенными своей системой показателей оценки бизнеса, обмен информацией становится необходимым условием успешного реагирования центров ответственности на потребности друг друга, а также для связи с внешней средой бизнеса.

Можно констатировать, что планирование стало основной функцией управления начиная с 60-х годов XX столетия и остается таковой по сей день.

По отношению к сущности планирования не выработано единой точки зрения ни в отечественной, ни в зарубежной литературе. Например, немецкий ученый Й. Вильд считает, что «планирование – это систематическое, направленное в будущее продумывание и установление целей, мероприятий, средств и путей к будущему достижению целей»[2].

Е. Косиол, также представляющий немецкую научную школу, рассматривает планирование в качестве «перспективных мыслительных поступков, на основе которых следует проводить будущую деятельность»[3].

Из современных отечественных авторов можно выделить точку зрения М. М. Алексеевой. Она считает, что планирование необходимо рассматривать с двух позиций: в общеэкономическом смысле планирование – это механизм, который заменяет цены и рынок; управленческое понимание основано на том, что планирование – это умение предвидеть цели организации, результаты ее деятельности и ресурсы, необходимые для достижения определенных целей[4].

А. С. Большаков и В. И. Михайлов считают, что планирование – это процесс обоснования решения и распределения ресурсов (материальных, финансовых, людских, информационных, временных) для его реализации[5].

---

[1] *Центр ответственности* – это подразделение предприятия или любой другой его сегмент, который может функционировать как обособленный объект управления, имея уровень ответственности и показатели оценки. В основном предприятия делят на центры прибыли, затрат и сервисные центры.

[2] *Wild Y.* Grundladen der Unternehmungsplanung. Reinbek bei Hamburg, 1974. S. 13.

[3] *Kosiol E.* Zur Problematik der Planung in der Unternehmung. Zfb 37. 1967. S. 79.

[4] *Алексеева М. М.* Планирование деятельности фирмы: учеб.-метод. пособие. М.: Финансы и статистика, 2001. С. 4–5.

[5] *Большаков А. С., Михайлов В. И.* Современный менеджмент: теория и практика. СПб.: Питер, 2002. С. 50.

***Планирование*** *– это процесс определения целей развития организации и способов их достижения*. С планирования начинается процесс управления, поскольку оно позволяет: формулировать цели развития и определять направление движения; установить риски в функционировании компании и предусмотреть пути их снижения. Необходимость прогнозирования и планирования деятельности, как мы уже подчеркивали, является одним из принципов организации денежного хозяйства предприятий.

Рассмотрим взгляды зарубежных ученых на систему планирования предприятий (рис. 4.1.3).

Практически все исследователи выделяют стратегическое планирование в самостоятельный блок. Однако реализация стратегии проявляется через различные типы планов, в основном тактических и оперативных. Встраивание политики предприятий в систему планирования отмечается лишь у немногих исследователей.

Говоря о российской теории планирования, можно сделать следующий вывод: за годы становления рыночной экономики отечественные ученые не только не осмыслили зарубежный опыт, но и не сформировали своего видения этой проблемы. Многие исследователи рассматривают отдельные элементы системы планирования применительно к конкретным проблемам управления. Так, бизнес-план изучается относительно окупаемости инвестиций без увязки со стратегическим планом и бюджетом.

Другой пример – стратегический план исследуется для определения путей развития хозяйствующего субъекта на долгосрочную перспективу и во многих случаях не увязывается с оперативным планированием, которое показывает пути реализации стратегических мероприятий. Многие авторы не понимают, что планирование и взаимоувязка его звеньев – это единый процесс. Кроме того, такая составная часть планирования, как финансовое планирование, зачастую рассматривается отдельно от других видов планов, что недопустимо с концептуальной позиции.

Так, одни авторы описывают отдельно финансовый план бизнес-плана или финансовый бюджет, а другие финансовым планом считают баланс доходов и расходов, или платежный календарь.

В отечественной литературе проблемы планирования хозяйствующих субъектов еще не разработаны, хотя и являются важным направлением рациональной организации их деятельности.

Система управления на предприятиях должна включать установление принципов развития, или политику; стратегическое и оперативное планирование и управление (рис. 4.1.4).

Такая система может быть реализована на предприятиях, где функции собственников отделены от функций менеджеров. На предприятиях, где собственник выступает в роли единоличного менеджера своего предприятия, система планирования и управления должна состоять из стратегического и оперативного уровней. Политику такого предприятия отдельно разрабатывать не требуется, поскольку принципы и нормативы деятельности будут отражены в целях развития при разработке стратегического плана.

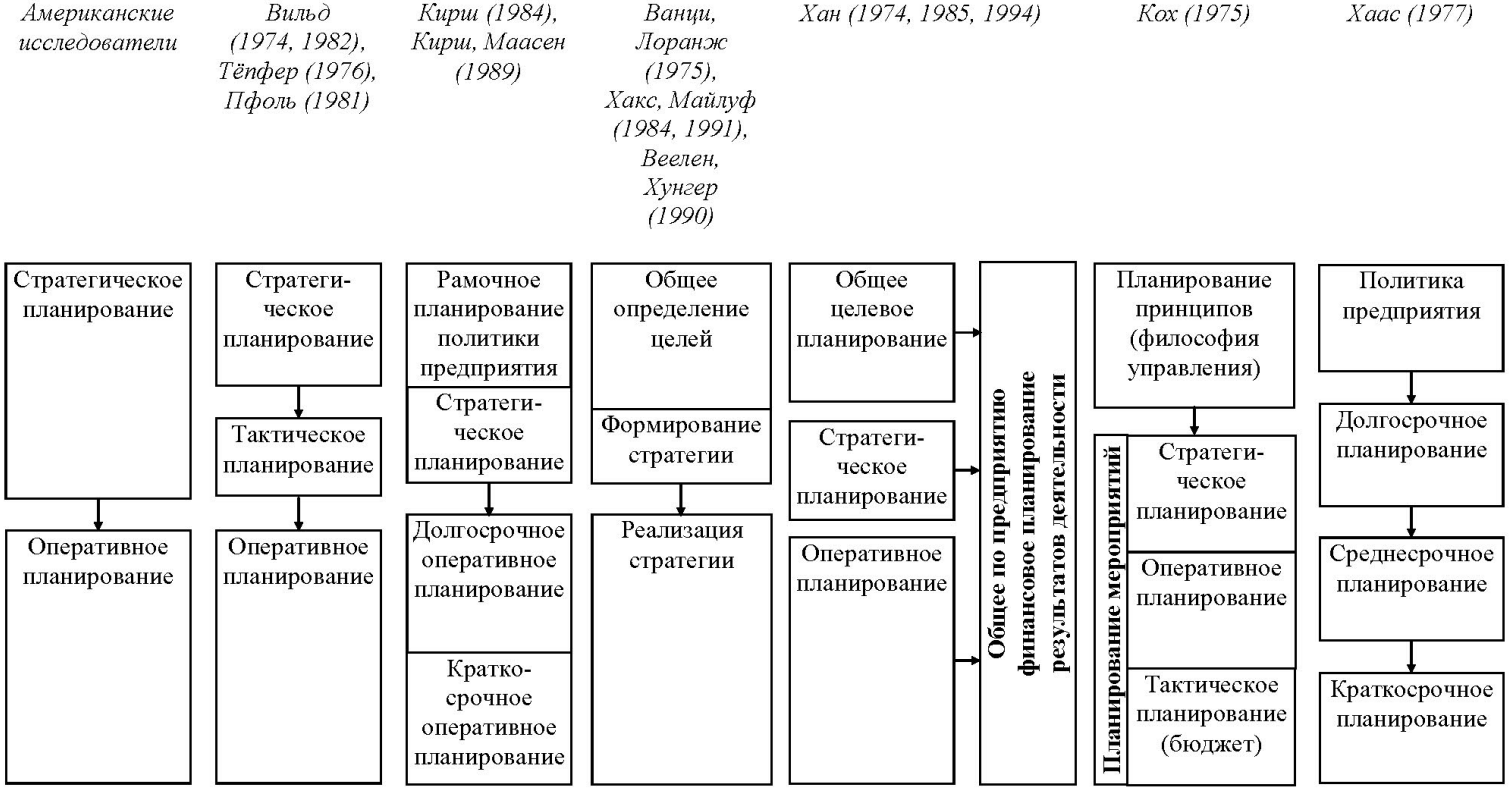


**Рис. 4.1.3.** Точки зрения на систему планирования предприятий в зарубежной научной и учебной литературе[1]

[1] Составлено на основе авторского перевода книг: *Horvath P.* Controlling-6, vollst. ueberarb. Aufl. Muenchen: Vahlen, 1996. S. 180; *Perridon L., Stein M.* Finanzwirtschaft der Unternehmung-9, ueberarb. u. erw. Aufl. Muenchen: Vahlen, 1997. S. 601–602.

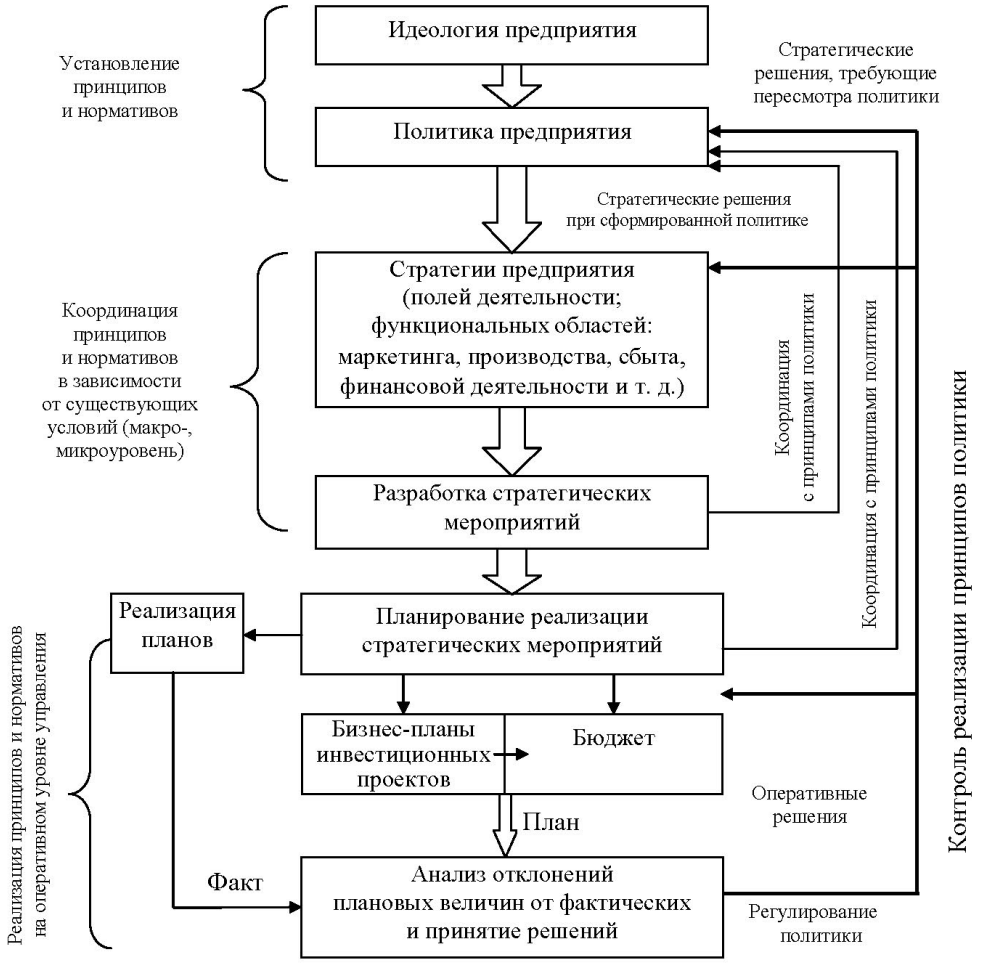


**Рис. 4.1.4.** Система планирования и управления предприятием

Рассмотрим последовательно все уровни планирования.

Политика представляет собой установление совокупности условий и принципов функционирования предприятия, касающихся:

1) целей развития предприятия в целом и отдельных функциональных областей его деятельности;

2) определения ответственности по отношению ко всем контактным аудиториям: сотрудникам, собственникам, потребителям, кредиторам, поставщикам, налоговым службам, инвесторам, предприятиям-партнерам, обществу в целом и т. п.;

3) кооперации, слияния или приобретения других предприятий и бизнесов.

Принятая система условий и принципов находит применение при разработке стратегии на конкретный период. На этапе оперативного планирова-

ния и управления принципы политики закладываются в бизнес-планы инвестиционных проектов и бюджет предприятия.

О политике говорят тогда, когда принципы деятельности хозяйствующего субъекта разработаны и он имеет цели, известные всем сотрудникам.

Политика не может быть подлинной, если она навязана извне (например, консультантами) или подходит полностью к деятельности другого предприятия или холдинга. Политика всегда специфична для конкретного предприятия.

На основе политики разрабатывается стратегия развития на конкретный период. Что общего и каковы различия между политикой и стратегией?

Политика определяет совокупность условий и принципов деятельности и разрабатывается собственниками. Стратегия детализирует статус предприятия в конкретном временном интервале, т. е. определяет, как будут применены на практике условия и принципы, которые выделяет политика. Иными словами, стратегия должна разрабатываться менеджерами. Конечно, политика и стратегия пересекаются, поскольку принципы, определяющие политику, частично реализуются в стратегии предприятий при описании их миссии и целей.

Разработка политики входит в задачи собственников. Руководящий состав менеджеров должен разрабатывать стратегию на основе принятой собственниками политики. Именно на плечи менеджеров ложится ответственность за разрешение конфликтов между политикой и стратегией предприятий в целях их эффективного развития. Тактика предприятий детализирует ресурсы и процесс достижения стратегических целей. Становится понятным, что на малых и средних предприятиях, где собственники и менеджеры выступают в одном лице, политика и стратегия сливаются воедино. Для крупных предприятий, и тем более для холдингов, необходимо различать политику и стратегию.

Между тактическим и оперативным планированием можно поставить знак равенства. Некоторые исследователи отмечают их разницу лишь в периодах планирования: при тактическом период планирования составляет от 1 года до 5 лет, при оперативном – месяц. Однако такая градация нецелесообразна. Например, при бюджетном планировании основной бюджет составляют на год, причем обязательно с разбивкой по месяцам, а при необходимости – по неделям или декадам. Бизнес-план, также относящийся к оперативному планированию, разрабатывается на период окупаемости инвестиций с обязательной разбивкой по отдельным годам.

Проанализируем сущность финансового планирования и его место в системе планирования. Финансовое планирование нельзя рассматривать отдельно, оно присутствует на уровне разработки политики, стратегии и тактики. Финансовое планирование строится на основе предварительных планов по маркетингу, производству, исследованиям и новым разработкам, логистике, кадрам.

***Финансовая политика*** завершает разработку общей политики и *представляет собой совокупность норм и условий управления денежным капиталом (фондами) и потоками денежных средств, устанавливаемых собственниками бизнеса для достижения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности предприятия*. Финансовая политика устанавливает условия финансирования, а также приемлемые уровни колебаний рентабельности и ликвидности, которые не нанесут ущерба финансовому положению предприятия. Кроме того, финансовая политика может оценить правильность разработки всех других функциональных политик, поскольку тесно взаимосвязана с ними.

При разработке стратегии развития бизнеса одной из функциональных стратегий также является финансовая. Она состоит в том, что на каждом этапе разработки стратегии вводятся основные финансовые показатели, позволяющие провести анализ исходной ситуации, поставить цели развития бизнеса в стоимостном выражении и определить сумму инвестиций, необходимых для достижения принятых целей. Разработка финансовой стратегии возможна только после получения информации о рынках и технологии производства.

В бизнес-плане заключительным разделом является финансовый план, который составляют после планов маркетинга и производства. Финансовый план показывает источники финансирования инвестиционного проекта, а также его рентабельность и ликвидность.

Бюджет предприятия состоит из операционного и финансового бюджетов. Финансовый бюджет включает в себя инвестиционный бюджет, бюджет по прибыли и движению денежных средств, бюджетный баланс.

Таким образом, финансовое планирование, будучи частью системы планирования хозяйствующих субъектов, проявляется на уровне разработки политики, стратегии и тактики. Основными его задачами служат определение оптимального соотношения между источниками финансирования мероприятий по развитию бизнеса, сохранение запаса ликвидности и укрепление рентабельности.

Следует отметить, что успех предприятия в полной мере будет зависеть не только от того, внедрена ли система финансового планирования, но еще и от правильного соблюдения сроков планирования (табл. 4.1.2).

Предприятие должно раз в год корректировать стратегический план, увязывать его со своим бюджетом, постоянно проводить корректировку уже составленных планов при изменениях внешней и внутренней среды.

Наконец, важно анализировать отклонение плановых показателей от фактических, так как это позволяет принимать управленческие решения, выводящие предприятие на более высокий уровень развития.

Для успешной деятельности предприятий в условиях рыночной экономики необходимо, чтобы все звенья планирования присутствовали на каждом предприятии. К сожалению, культура планирования на предприятиях России пока отсутствует. Отсутствие системы планирования сопровождается принятием ошибочных управленческих решений, отсюда снижение конкурентоспособности предприятия, нарушение координации действий между его под-

разделениями, уменьшение возможностей для маневра на рынке производимых товаров и услуг.

Таблица 4.1.2

**Сроки внутрифирменного планирования**

| Мероприятие | Текущий год | | | | | | | | | | | | Планируемый год | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Январь | Февраль | Март | Апрель | Май | Июнь | Июль | Август | Сентябрь | Октябрь | Ноябрь | Декабрь | Январь | Февраль | Март | Апрель |
| Проверка стратегического плана | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Определение целей и предпосылок для тактического планирования | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Планирование продаж, производства, инвестиций на последующий период | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Планирование издержек на последующий период | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Составление финансового бюджета | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Составление окончательного варианта основного бюджета | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Корректировка развития финансового состояния предприятия до конца года на основании текущих квартальных отчетов | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Анализ отклонений плановых данных от фактических, контроль результатов, принятие управленческих решений | | | | | | | | | | | | | | | | |

Однако введение процесса планирования на предприятиях не означает быстрое решение всех проблем и не является панацеей от всех бед. Как показали исследования английского специалиста по планированию Р. Финна, успех приносит лишь долговременный опыт планирования (свыше двух лет). Планирование обеспечивает стабильность развития предприятия и не приводит к резкому улучшению деятельности. Крупный успех достигается лишь в 6 % случаев[1].

[1] *Алексеева М. М.* Планирование деятельности фирмы. С. 7.

Процесс планирования поддерживает потенциал предприятия на таком уровне, чтобы оно могло стабильно и экономически эффективно развиваться.

Характер и содержание плановой деятельности определяют основные принципы планирования: единства; участия; непрерывности; гибкости; точности.

Следует отметить и проблему взаимоувязки производственных и финансовых показателей деятельности предприятия. В ряде случаев могут возникнуть противоречия. Например, изъятые денежные средства, вложенные в инвестиционные проекты с длительным сроком окупаемости, могут вызвать недостаток собственных оборотных средств для текущей производственной деятельности. Система планирования, состоящая из политики, стратегического плана, бизнес-плана и бюджета предприятия, призвана ликвидировать указанные противоречия. Основой планирования является, как было сказано, политика собственника.

В заключение отметим, что управление финансовой деятельностью предприятия предполагает осуществление процесса, включающего планирование, анализ, координацию и информационное обеспечение. По истечении планового периода производится сравнение плановых и фактических данных. Менеджментом устанавливается приемлемый уровень колебаний по каждому контролируемому показателю; уровни планирования, на которых необходимо провести координацию, и используемые при этом инструменты. Результатом координации могут стать мероприятия по пересмотру политики, стратегии или оперативных планов.

## 4.2. Система планирования на предприятиях

### 4.2.1. Финансовая политика предприятий

Как было отмечено, политика, в том числе финансовая, разрабатывается собственником и является основой для дальнейшего стратегического планирования.

Политику предприятия можно рассматривать в разрезе различных признаков классификации (рис. 4.2.1).

Можно выделить пять таких признаков. Политика функциональных областей деятельности должна разрабатываться на каждом предприятии, и она будет трансформироваться в зависимости от других классификационных признаков. Так, политика вновь создаваемого предприятия будет специфична в разрезе всех функциональных политик и отлична от функциональных политик предприятия, переживающего кризисные явления.

Следовательно, разработка политики функциональных областей деятельности является ключевым звеном в повышении эффективности управления предприятием.

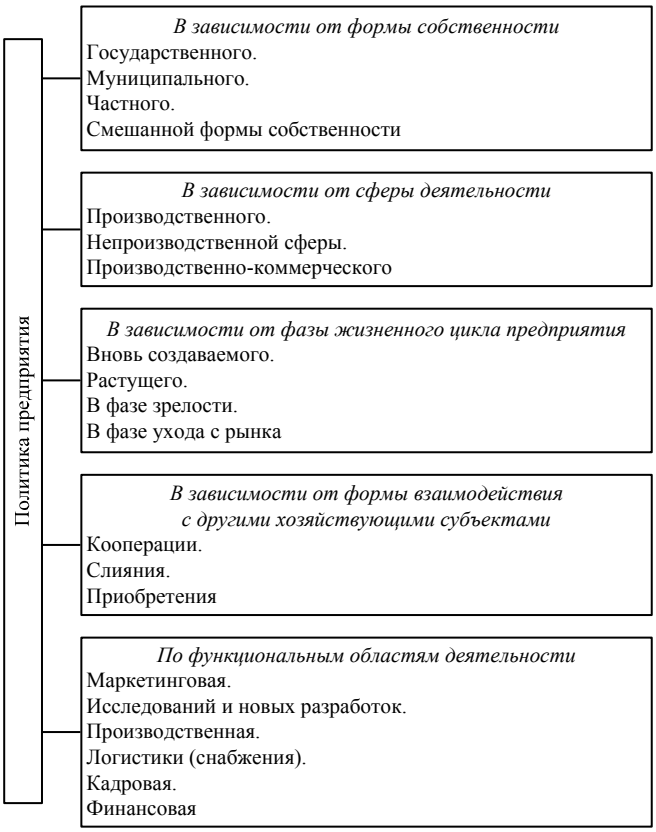


**Рис. 4.2.1.** Классификация политики предприятия

Все функциональные политики тесно взаимосвязаны, но результаты их разработки и внедрения могут быть оценены только с помощью финансовой политики. Рассмотрим эти взаимосвязи подробнее.

*Маркетинговая политика* направлена на определение рынков сбыта, клиентов и продуктов предприятия с целью планирования выручки от реализации продукции и основных направлений инвестиций в новые продукты, услуги, регионы и т. д. В рамках маркетинговой политики можно выделить такие ее составляющие, как сбытовая, продуктовая, ценовая, дистрибутивная и политика коммуникаций на рынке (PR, реклама).

Маркетинговая политика тесно связана с финансовой, поскольку выручка от реализации продукции, работ и услуг, определяемая маркетинговой политикой, а затем и стратегией, является основным источником, из которого погашаются расходы на производство, уплачиваются налоги и т. д., в результате чего образуется чистая прибыль, направляемая на расширенное воспроизводство.

Маркетинговая политика позволяет четко сформировать направления инвестиций, поскольку становятся известными рынки сбыта, потребности

клиентов, ближайшие конкуренты и т. д. В связи с этим маркетинговая политика является основой политики исследований и новых разработок и финансовой политики в части инвестиций.

*Политика исследований и новых разработок* – следующая в ряду функциональных видов политики. Перед ней стоят такие задачи, как определение методов производства новых продуктов и, соответственно, новых технологий; решение проблем лицензирования и совместной деятельности в исследованиях, т. е. определение объемов и направлений необходимых инвестиций. Все это свидетельствует о тесной взаимосвязи политики исследований и новых разработок с такой частью финансовой политики, как инвестиционная.

Зная, что необходимо рынку, предприятие должно разработать свою *производственную политику*, в основные задачи которой входят определение вертикальной и горизонтальной интеграции; выбор технологий производства, уровней автоматизации и производительности труда; обновление и замена оборудования. От верно выбранной производственной политики зависит уровень рентабельности отдельных продуктов и услуг, всего предприятия. Кроме того, производственная политика напрямую влияет на финансовую в части инвестиций.

*Политика логистики* преследует цель предоставить материальные ресурсы с минимальными издержками, т. е. осуществить их складирование и транспортировку по всему операционному циклу в необходимом количестве и в нужное время. Она влияет на уровень запасов сырья и готовой продукции на складе, а также на минимально необходимую потребность в оборотных средствах в производственном цикле. Политика логистики тесно связана с финансовой политикой в части определения денежного капитала, необходимого для обеспечения процесса движения материальных ресурсов на предприятии. Это выражается в оптимизации оборота дебиторской, кредиторской задолженности и производственных запасов в целях сокращения финансового цикла предприятия, а значит, и нагрузки на ликвидность и платежеспособность.

*Кадровая политика*, на первый взгляд, стоит обособленно от всех других видов политики. Однако от качества и мотивации сотрудников зависит практически все в деятельности предприятия. Любая, даже самая перспективная, политика предприятия, а затем и стратегия никогда не сможет быть эффективно внедрена в практику, если сотрудники не разделяют или не понимают основных ее принципов. Поэтому кадровую политику следует разрабатывать так, чтобы сотрудники имели высокую мотивацию к труду на основе достойной заработной платы и социальных выплат, а такие издержки были бы сопоставимы с выручкой от реализации и были способны обеспечивать предприятию среднеотраслевую рентабельность. При нечетко сформулированной кадровой политике разработка всех других видов политики может потерять смысл, поскольку сотрудники будут саботировать все принимаемые руководством предприятия решения.

*Финансовая политика*, как уже неоднократно отмечалось, тесно связана с остальными видами функциональной политики, а основной ее целью является укрепление конкурентоспособности предприятия при обеспечении заданного уровня рентабельности, ликвидности и платежеспособности бизнеса.

Рассмотрим финансовую политику в разрезе ее составляющих (рис. 4.2.2).

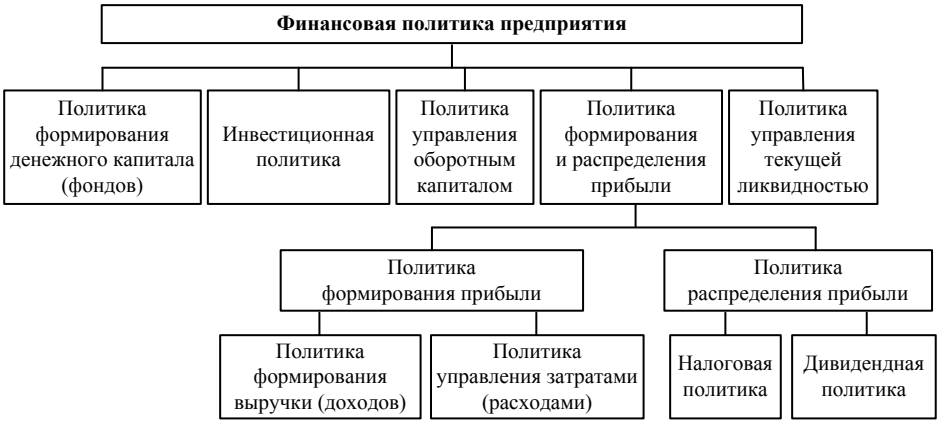


**Рис. 4.2.2.** Составляющие финансовой политики предприятия

Финансовую политику можно разделить на: политику формирования денежного капитала (фондов); инвестиционную; политику управления оборотным капиталом; политику формирования и распределения прибыли; политику управления текущей ликвидностью.

*Политика формирования денежного капитала (фондов)* определяет соотношение между собственными, заемными и привлеченными средствами. Во внимание принимается платность ресурсов, а основным принципом выбора источника финансирования будет поддержание высокого уровня рентабельности и ликвидности предприятия. Данная политика будет различной в зависимости от сферы деятельности предприятия, фазы его жизненного цикла и т. п. Например, для вновь создаваемых предприятий привлечение средств за счет эмиссии ценных бумаг является перспективным и рациональным. На предприятиях, переживающих кризис, более разумным способом привлечения денежного капитала могут быть различные кредитные схемы.

Принципы привлечения денежного капитала на предприятиях государственной и муниципальной форм собственности и частных предприятиях различаются. Государственные предприятия могут развиваться за счет средств федерального бюджета, а частные – в основном за счет средств собственников и чистой прибыли. Таким образом, результатом политики формирования денежного капитала будет определение источников финансирования и пропорций между ними.

*Инвестиционная политика* – следующий блок финансовой политики – определяет направления инвестиций, которые группируются в инвестиционные проекты, а также критерии эффективности инвестиций. Так, предприятие может принять политику использования только передовых технологий, инвестиции в которые должны окупиться через 3–5 лет. При этом критерием эффективности инвестиций может стать динамический срок окупаемости, равный 3–5 годам, при внутренней норме доходности на инвестиции, включающей безрисковую ставку процента, а также покрытие маркетингового, производственного и финансовых рисков. Может возникнуть вопрос о покупке новых технологий на стороне или о необходимости их разработки собственными силами предприятия. Тогда одним из дополнительных критериев должно стать сопоставление затрат на покупку с затратами на содержание собственной научной базы и создание необходимых передовых технологий. Может быть принято решение, например, о развитии собственного научного потенциала предприятия даже при более длительной окупаемости инвестиций.

С помощью инвестиционной политики выбирают направления инвестиций, приносящие большую доходность при меньшем периоде окупаемости. Эта проблема тесно связана и со стоимостью источников финансирования, т. е. с политикой формирования денежного капитала.

В *политике управления оборотным капиталом* выделяют несколько аспектов: во-первых, определение минимальной величины оборотных средств предприятия, обеспечивающих ритмичность производственного процесса; во-вторых, определение величины денежных активов, которые можно отвлечь из этого процесса и вложить в какие-либо финансовые инструменты (депозит, займы другим предприятиям, вложения в ценные бумаги и т. д.), а также установление кредитной политики предприятия.

Для того чтобы оборотные средства не были «заморожены» в запасах сырья или готовой продукции на складе, а также для обеспечения процесса производства оборотными средствами в достаточном количестве, рассчитывают норматив, или, иначе говоря, минимальную потребность в оборотных средствах.

Как показывает практика, с 1992 по 1996 г. многие предприятия отказывались от расчета норматива: вновь созданные предприятия – по причине незнания данного инструмента; функционирующие со времен командно-административной экономики – из-за отсутствия мотивации к расчетам, поскольку финансирования из бюджета при проведении расчетов не поступало. Однако планирование в рыночной экономике является главным инструментом управления. Это стали понимать многие руководители предприятий, и с 1997–1998 гг. появилась потребность в управлении при помощи инструментов рыночной экономики, т. е. потребность в нормировании, условия которого и должна определять политика управления оборотным капиталом.

Вторым аспектом этой политики является обоснование принципов и путей управления денежными потоками в краткосрочном периоде. В этом

случае предприятие решает, какие финансовые инструменты должны быть использованы и при каких условиях. Например, предприятие может решить, что вложения целесообразно делать только в государственные или только в корпоративные ценные бумаги, а может быть, вложения в ценные бумаги собственники предприятия в принципе посчитают рискованными и нецелесообразными. Кредитная политика предприятия определяет принципы и условия коммерческих кредитов, которые оно может предоставлять своим покупателям. Это – определение сроков, размеров и платы за такой кредит, различного рода скидок при досрочной оплате счетов за готовую продукцию, допустимого уровня дебиторской задолженности в выручке от реализации, методов воздействия на отдельные группы дебиторов. Вместе с тем кредитная политика оговаривает принципы поведения предприятия с поставщиками, определяет допустимый уровень кредиторской задолженности и ее соотношение с дебиторской задолженностью, уровень скидок при покупке сырья, выгодный для предприятия, условия и виды расчетов с кредиторами.

Правильно выбранная политика управления оборотным капиталом позволит предприятию стать более рентабельным, ликвидным и платежеспособным.

*Политика формирования и распределения прибыли* включает в себя два направления:

1) политику формирования прибыли;

2) политику распределения прибыли.

*Политика формирования прибыли* базируется, в свою очередь, на *политике формирования выручки (доходов)* и *политике управления затратами (расходами).*

Выручка формируется под влиянием факторов внешней рыночной среды, которые предприятие может лишь учитывать в своей деятельности, но кардинально влиять на них оно не может, хотя сформировать больший сегмент рынка возможности есть, если применить, например, сделки корпоративного контроля.

Политика управления затратами строится на использовании внутрифирменных факторов, поскольку уровень издержек находится полностью под контролем менеджеров компании. В связи с этим уровень прибыли будет зависеть в первую очередь от политики управления затратами, основной задачей которой будет достижение рентабельности, достаточной для накопления собственных источников для расширенного воспроизводства.

В задачи политики управления затратами входит определение:

1) методов распределения накладных расходов по продуктам (услугам), направлениям деятельности, центрам ответственности с целью обоснования подходов к исчислению их рентабельности;

2) путей и критериев необходимости снижения издержек;

3) запаса финансовой прочности и уровня рентабельности бизнеса, необходимых для поддержания конкурентоспособности корпорации.

Распределение накладных расходов является очень актуальной проблемой предприятия, от решения которой зависит корректность определения прибыльности того или иного продукта, направления деятельности или центра ответственности.

Накладные расходы можно распределять по носителям затрат, используя методы полного и частичного их распределения. В первом случае предприятие получит традиционные показатели прибыли и рентабельности. Однако результат зависит от выбранной базы распределения накладных расходов и принципов распределения. Ошибка в выборе базы распределения может привести к получению неверных данных о рентабельности продуктов, а значит, исключить из ассортимента продукты фактически прибыльные, но на основе расчетов – убыточные.

Метод частичного распределения накладных расходов базируется на двух показателях: «покрытие затрат» и «процент покрытия затрат». Эти показатели более точно отражают выгодность производства того или иного продукта, эффективность направления деятельности, так как в меньшей степени зависят от выбора базы распределения.

Каждый хозяйствующий субъект определяет приемлемый для себя уровень рентабельности и принципы управления ею. Так, в целях сохранения достигнутого уровня рентабельности предприятие может пойти по пути выхода на новые рынки сбыта и увеличения выручки при сложившемся уровне издержек, а может и, наоборот, снижать издержки за счет ресурсо- и энергосберегающих технологий, не наращивая объем продаж.

Целью *политики распределения прибыли* предприятия является определение пропорций деления прибыли между государством, собственниками и менеджерами. В связи с этим данный вид политики распадается на два подвида:

а) налоговую политику;

б) дивидендную политику.

*Налоговая политика* определяет принципы поведения при исчислении налогов. Предприятие, например, может различными способами сводить налогооблагаемую прибыль к нулю или выплачивать налог на прибыль без применения мер, снижающих налогооблагаемую базу. Кроме того, предприятие может ввести систему налогового планирования, сущность которого заключается в использовании налогоплательщиком всех допустимых законом приемов и способов для сокращения налоговых обязательств.

Налогоплательщик вообще может выбрать одну из нескольких форм поведения в отношении уплаты налогов: выполнение обязательств по уплате налогов в соответствии с законом без применения мер по снижению налоговой нагрузки, налоговое планирование, уклонение от уплаты налогов.

*Дивидендная политика* тесно связана с политикой формирования денежного капитала, управлением затратами и текущей ликвидностью предприятия. Цель дивидендной политики – установление пропорций в процессе распределения чистой прибыли между частью, потребляемой собственника-

ми в виде дивидендов, наемными работниками – в виде фонда трудовых и социальных льгот, и реинвестируемой на нужды расширенного воспроизводства. При этом может проявиться конфликт между собственниками и менеджерами.

Собственники предприятия должны определить, какой теории начисления дивидендов они будут придерживаться. Выбрав теорию, необходимо разработать методику расчета дивидендов и формы их выплат. Акционеры должны выбрать одну из форм – наличными деньгами или акциями.

Дивидендная политика, как уже отмечалось, тесно связана с политикой формирования денежного капитала. При этом следует сопоставить потребность в финансировании с объемом и видами источников финансирования. Возможны и такие варианты финансовой политики, когда выгоднее выплатить дивиденды, поднять стоимость акций, а затем провести дополнительную их эмиссию для привлечения денежного капитала под крупный инвестиционный проект.

Дивидендная политика связана и с политикой управления затратами предприятия. Именно от последней зависит, будет ли предприятие минимизировать налогооблагаемую, а соответственно, и чистую прибыль.

Дивидендная политика напрямую зависит от фазы жизненного цикла предприятия. Естественно, динамично развивающиеся предприятия, а также находящиеся в фазе зрелости будут уделять большее внимание реализации дивидендной политики. Предприятия, переживающие кризис, могут просто принять решение о приостановлении выплаты дивидендов и о реинвестировании всей чистой прибыли в производство. А вот вновь создаваемые предприятия могут выбрать любую теорию дивидендной политики в зависимости от потребностей в финансировании – все будет зависеть от возможности их доступа к рынкам капитала.

*Политика управления текущей ликвидностью* тесно связана со всеми видами финансовой политики. Она позволяет предприятию формировать положительное сальдо результирующего денежного потока и отвечать в любой момент по своим обязательствам. Этот вид политики, с одной стороны, формирует принципы привлечения денежных средств на счет и в кассу предприятия, а с другой – определяет их расходование по срокам, видам обязательств и т. п.

Таким образом, финансовая политика устанавливает принципы управления финансовой деятельностью предприятия и осуществляет выбор альтернатив его развития с учетом разработанных принципов. Координация принципов с условиями внешней и внутренней среды бизнеса производится при разработке стратегии предприятия на определенный промежуток времени (на 3–5 лет). Это осуществляется при помощи инструментов стратегического управления.

При реализации стратегических мероприятий через бизнес-планы инвестиционных проектов и бюджет на текущий финансовый год необходимо с помощью инструментов оперативного управления провести их координа-

цию с финансовой политикой. Анализ отклонений фактически полученных показателей деятельности предприятия от плановых с определением ответственных за эти отклонения позволит принять стратегические и оперативные решения. Более того, величина отклонений покажет, есть ли предпосылки к пересмотру политики в целом или «ревизию» стратегии можно проводить при существующей финансовой политике.

Собственники предприятий должны формировать политику для улучшения управляемости компаний, укрепления их финансово-хозяйственной деятельности и повышения конкурентоспособности.

### 4.2.2. Стратегическое управление на предприятиях

***Стратегия предприятия*** *– это средство определения целей и задач его развития на конкретный промежуток времени с учетом создавшихся условий макро- и микроэкономического развития*.

***Стратегическое планирование*** *– процесс, при помощи которого определяется дальнейшее развитие предприятия исходя из поставленных целей*. Данный процесс основывается на системном анализе деятельности предприятий, оценке их сильных и слабых сторон, возможностей и рисков и заканчивается разработкой плана стратегических мероприятий.

В зависимости от типа целей различают маркетинговую, производственную и финансовую стратегию.

Разработка *маркетинговой стратегии* завершается рекомендациями по улучшению ассортимента, выходу на новые рынки сбыта, улучшению маркетинговых коммуникаций и т. п.

Результатом *производственной стратегии* является решение вопросов обеспечения производства новой техникой и технологиями, снижения издержек производства, оптимизации запасов сырья и готовой продукции и т. п.

*Финансовая стратегия* может быть разработана только как завершающее звено после определения всех остальных функциональных стратегий. Она обобщает рекомендации по маркетингу, производству, логистике, персоналу и обосновывает пути обеспечения предприятий финансовыми ресурсами для реализации общей стратегии. Стратегический финансовый план показывает не только объем и направления инвестиций и расходов предприятий, но и оптимальный путь обеспечения повышения их конкурентоспособности и улучшения финансового положения. Только разработав финансовую стратегию и определив все стратегические мероприятия в денежном выражении, можно в дальнейшем оценить результаты ее внедрения через организацию оперативного планирования и управления.

Однако следует отметить, что большинство зарубежных авторов, за редким исключением, при характеристике сущности стратегического планирования и управления описывают подходы к разработке маркетинговой стратегии. Что касается российских ученых, то они чаще оценивают стратегическое планирование с помощью показателей в стоимостном выражении. Одна-

ко четкой логической связи стратегического планирования с оперативным, включающим бизнес-план и бюджет предприятия, не было пока установлено ни одним исследователем.

Стратегическое планирование в системе управления появилось 15–20 лет тому назад как эффективное средство своевременной реакции предприятий на существенные изменения внешней среды.

Изучению проблемы стратегического управления посвящено много трудов как зарубежных, так и отечественных специалистов.

В настоящий момент выделяются десять школ стратегического менеджмента, различающихся подходами к разработке стратегии управления. Разница в подходах объясняется различием базовых дисциплин, положенных в их основу. Рациональное зерно есть в каждом подходе, поскольку все они рассматривают процесс стратегического управления, являющийся весьма многогранным, с какой-либо одной позиции. Однако стратегическое управление базируется на стратегическом планировании, главной целью которого выступает повышение конкурентоспособности предприятия для улучшения финансового положения.

Все подходы к разработке стратегического планирования можно разделить на несколько групп. Одни ученые рассматривают стратегическое планирование предприятия как самостоятельную функцию управления. Другие придерживаются мнения, что в первую очередь следует разработать политику, реализация которой проводится на основе стратегического планирования и управления.

Американские специалисты в области стратегического планирования склонны считать, что стратегия не занимает подчиненного положения по отношению к политике, а выступает самостоятельной функцией. В немецкоязычных странах стратегия предприятия рассматривается преимущественно как часть фирменной политики и системы планирования.

В интерпретации немецкой школы принципы и нормы фирменной политики претендуют на всеобщую применимость, а это предполагает, что они количественно и во времени не могут быть точно установлены. Эти нормы и принципы имеют силу лишь до определенного момента и поэтому являются императивами общего характера. Тем самым стратегия предприятия соответствует общей области фирменной политики и подчинена ей. Цель стратегии состоит в сохранении предприятия в будущем.

Разработка политики – это часть процесса планирования деятельности предприятия, что является основной функцией управления. Политика определяет принципы деятельности предприятия, а стратегия показывает цели и задачи развития на конкретный период, когда реализуется разработанная политика. Таким образом, стратегия, с одной стороны, подчиняется нормам и принципам политики, а с другой – играет роль самостоятельной функции планирования в рамках определенного временного промежутка. Кроме того, исходя из результатов анализа отклонений фактических показателей от плановых при реализации стратегии, можно принимать решения о необходимо-

сти пересмотра политики. Иными словами, стратегия, как и политика, служит проявлением функции планирования, но на другом временном и организационном уровне.

Рассмотрим подробнее существующие в настоящее время подходы к разработке стратегии.

При разработке стратегии предприятий объектом стратегического управления будут стратегические поля деятельности (СПД) предприятия, а результатом стратегии – инвестиционные мероприятия по развитию существующих привлекательных СПД или созданию новых. Несмотря на некоторую общность, содержание этапов разработки стратегии для предприятий, где собственники не являются менеджерами, отличается от тех предприятий, на которых единоличный собственник выполняет функции менеджера на принадлежащем ему предприятии.

Различие этапов разработки стратегии предприятий показано на рис. 4.2.3.

**Рис. 4.2.3.** Этапы разработки стратегии предприятий

Для крупных и средних предприятий, где собственники не выполняют функцию менеджеров на принадлежащих им предприятиях, первоначально разрабатывается политика и лишь на ее основе – стратегия. В связи с этим на втором этапе разработки стратегии цели развития бизнеса или отдельного предприятия координируются с разработанной собственником политикой.

На малых предприятиях, где функции собственника и менеджера, как правило, реализуются одними и теми же людьми, а условия бизнеса меняются быстрее, чем на крупных предприятиях, разработка политики и стратегии происходит одновременно. Показатели политики в этом случае определяются одновременно с разработкой целей развития предприятия.

Стратегия развития крупных и средних предприятий, на которых *собственник не является одновременно менеджером*, разрабатывается по определенной схеме (рис. 4.2.4).

**Рис. 4.2.4.** Управленческая технология построения системы стратегического планирования деятельности крупных и средних предприятий (собственники не выполняют функцию менеджеров на принадлежащих им предприятиях)

Формирование данного вида стратегии включает в себя три этапа:

1) анализ исходной ситуации;

2) разработка целей развития предприятия и их координация с политикой;

3) выбор стратегии и разработка стратегических мероприятий.

Каждый этап имеет свою последовательность реализации.

***Первый этап*** разработки стратегии крупных предприятий начинается с определения фазы их жизненного цикла. Такой подход является новым для технологии стратегического планирования, однако очень важным. Предприятие может находиться в фазе вхождения на рынок, роста, зрелости или ухода с рынка.

Для определения фазы жизненного цикла необходимо проанализировать показатели деятельности предприятия за ряд лет, т. е. оценить формирование ассортиментной политики, показателей рентабельности и ликвидности. Очень важно определить, не проявляется ли в деятельности предприятия какой-либо этап кризисного развития: кризис стратегии, кризис рентабельности, кризис ликвидности, неплатежеспособность, банкротство. Как правило, кризис стратегии можно преодолеть, разработав стратегический план и не применяя оперативных экстренных мер по управлению издержками или денежными потоками и т. д.

Из всех других кризисных явлений можно выйти только с помощью стратегического плана и программы тактических мероприятий по укреплению рентабельности и ликвидности. Однако в случае неплатежеспособности или банкротства разработка стратегии целесообразна лишь при наличии потенциальных инвесторов проблемного бизнеса. Если таких инвесторов нет, то разрабатывать стратегию нецелесообразно, поскольку это приведет к лишним затратам, а пути улучшения финансового положения предприятия останутся в стратегическом плане «на бумаге».

Диагностирование того или иного кризиса отразится на результатах позиционирования стратегических полей деятельности в исходной матрице, на целях и стратегических мероприятиях. Анализ стратегических полей деятельности начинается с их формирования.

*Стратегическое поле деятельности (СПД)* – это часть рынка сбыта, представляющая собой комбинацию продуктов и клиентов, которой можно управлять.

Разделение всего рынка сбыта на СПД необходимо предприятию для его упорядочения, определения своей истинной позиции на рынке. Существует множество критериев для разделения рынка сбыта на СПД.

Признаки формирования стратегических полей деятельности предприятия таковы:

1) *признаки продуктов:* удовлетворение одинаковых потребностей клиентов, одинаковая долговечность, одинаковая марка (оформление), идентичные факторы цены и качества, сопоставимое замещение продуктами конкурентов;

2) *признаки рынка:* одинаковые целевые группы покупателей / потребителей, совпадающий регион сбыта, одинаковые каналы сбыта, одинаковое положение конкурентов, одинаковая доступность проникновения на рынок (внешние условия), одинаковая интенсивность маркетинговых мероприятий;

3) *производственные признаки:* сопоставимый процесс производства, одинаковая интенсивность исследований, общий потенциал опыта;

4) *экономические признаки:* единые принципы финансирования, сопоставимый эффект от снижения себестоимости, одинаковый потенциал снижения затрат, сопоставимые потребности в финансовых ресурсах.

Проверить правильность сегментации можно с помощью тестов, основными вопросами которых являются: способность каждого СПД удовлетворять потребности четко ограниченной целевой группы клиентов; возможность самостоятельного существования; возможность СПД иметь собственную стратегию.

Стратегические поля деятельности могут стать центрами прибыли, если предприятие решится на реструктуризацию управления бизнес-процессами.

Анализ СПД заключается в позиционировании каждого из них в матрице Мак-Кинзи относительно двух координат – «привлекательность рынка» и «конкурентоспособность» – по методу Portfolio.

Для каждого СПД выбирают качественные факторы, характеризующие рыночную привлекательность и конкурентоспособность, используя которые можно найти место СПД в матрице Мак-Кинзи.

Оценка показателей производится в баллах по шкале от −3 до +3. Для каждого показателя определяется ранг, характеризующий его значимость. Координата каждого поля деятельности определяется исходя из средневзвешенного значения. Полученные величины являются координатами СПД по оси Y (привлекательность рынка) и оси X (конкурентоспособность) (рис. 4.2.5).

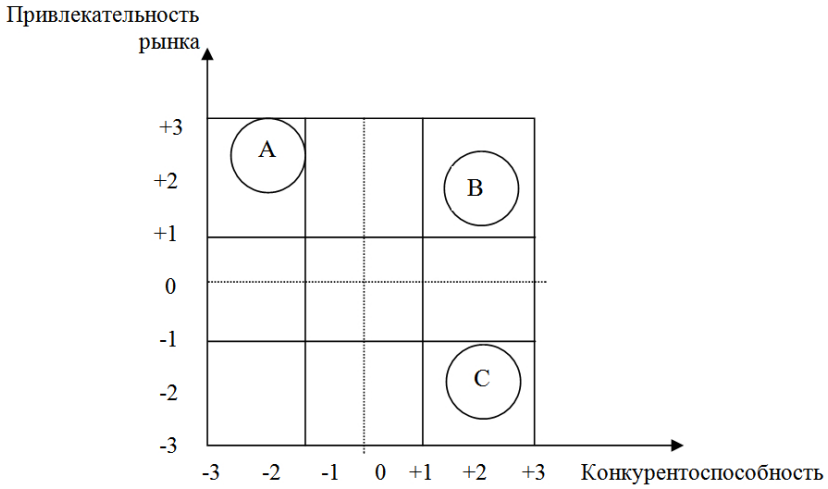


**Рис. 4.2.5.** Матрица Мак-Кинзи

Формы оценки факторов привлекательности рынка представлены в табл. 4.2.1, а конкурентоспособности – в табл. 4.2.2.

Таблица 4.2.1

**Форма для оценки рыночной привлекательности СПД при разработке стратегии предприятия**

| Показатель | Стратегические поля деятельности | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | СПД 1 | | | СПД 2 | | | … | | |
| | Оценка | Ранг | Произведение величин | Оценка | Ранг | Произведение величин | … | … | … |
| Величина рынка | | | | | | | | | |
| Развитие рынка | | | | | | | | | |
| Шансы на получение прибыли | | | | | | | | | |
| Плотность и структура конкурентов | | | | | | | | | |
| Чувствительность рынка к ценам | | | | | | | | | |
| Чувствительность к товарам-субститутам (заменителям) | | | | | | | | | |
| Платежеспособность покупателей | | | | | | | | | |
| Торговые отношения (сила в переговорах) | | | | | | | | | |
| Отношения с конкурентами | | | | | | | | | |
| Барьеры для выхода на рынок | | | | | | | | | |
| Опасность появления заменителей | | | | | | | | | |
| Возможные помехи в процессе снабжения сырьем | | | | | | | | | |
| Зависимость от мировых тенденций | | | | | | | | | |
| *Итого:* | | | | | | | | | |

Таблица 4.2.2

**Форма для оценки конкурентоспособности СПД при разработке стратегии предприятия**

| Показатель | Стратегические поля деятельности | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | СПД 1 | | | СПД 2 | | | … | | |
| | Оценка | Ранг | Произведение величин | Оценка | Ранг | Произведение величин | … | … | … |
| Развитие доли рынка за 5 лет (3 года) | | | | | | | | | |
| Рост объема продаж на 1 работающего | | | | | | | | | |
| Профиль производственной программы (ассортимент) | | | | | | | | | |
| Конкурентное преимущество по цене | | | | | | | | | |
| Региональные представители | | | | | | | | | |

Окончание табл. 4.2.2

| Показатель | Стратегические поля деятельности | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | СПД 1 | | | СПД 2 | | | … | | |
| | Оценка | Ранг | Произведение величин | Оценка | Ранг | Произведение величин | … | … | … |
| Организация сбыта | | | | | | | | | |
| Организация сервисного обслуживания | | | | | | | | | |
| Коммуникации на рынке | | | | | | | | | |
| Имидж на рынке | | | | | | | | | |
| Финансовые возможности | | | | | | | | | |
| Квалификация персонала | | | | | | | | | |
| Исследовательский потенциал | | | | | | | | | |
| Техническая инфраструктура | | | | | | | | | |
| Эффективность производственного процесса (издержки, фондоотдача, рентабельность) | | | | | | | | | |
| *Итого:* | | | | | | | | | |

Например, если все СПД предприятия находятся в нижнем левом углу матрицы, значит, оно является неплатежеспособным и уходит с рынка.

Вариантов может быть множество. Для принятия экстренных управленческих решений может использоваться матрица стандартных стратегий в качестве рекомендаций для менеджеров (рис. 4.2.6).

| Привлекательность рынка | | | |
|---|---|---|---|
| + | **Наступательное проникновение на рынок**<br>• Проверить рост.<br>• Отказ от СПД, если нет роста | **Выборочный рост**<br>• Содействовать только СПД в сильных отраслях.<br>• Концентрировать на них инвестиции | **Тотальная борьба**<br>• Поддерживать сильные качества СПД.<br>• Инвестиции для сохранения прибыли |
| 0 | **Ограниченное внедрение или ограниченный отход**<br>• Внедрение без высокого риска.<br>• Отход, если прогнозируется высокий риск | **Выборочное внедрение**<br>• Развитие возможно только в сегментах с высокой рентабельностью или относительно низким риском.<br>• Концентрация инвестиций | **Поддержание превосходства**<br>• Успех по отношению к конкурентам гарантирован без инвестиций.<br>• Повысить рентабельность |
| – | **Минимизация убытков**<br>• Снизить потери посредством уменьшения постоянных затрат и отказа от инвестиций.<br>• Отказ от СПД, если прогнозируется высокий риск | **Ограниченное использование**<br>• Повысить рентабельность путем применения функционально-стоимостного анализа.<br>• Снизить постоянные расходы | **Общее использование**<br>• Минимизировать риски.<br>• Прибыль от сохранения позиции на рынке |
| | – | 0 | + |

Конкурентоспособность

**Рис. 4.2.6.** Стандартные стратегии полей деятельности предприятия

Стандартные стратегии являются только материалом для размышлений. В каждом конкретном случае предприятие должно вырабатывать собственную стратегию. Заключительным этапом анализа исходной ситуации является SWOT-анализ, т. е. анализ сильных (S), слабых (W) сторон предприятия, а также возможностей (O) и опасностей (T) его развития.

Сильные и слабые стороны предприятия полностью находятся под контролем собственников и менеджеров. Управленческое обследование представляет собой оценку функциональных зон деятельности предприятия, предназначенную для выявления его стратегически сильных и слабых сторон.

С целью упрощения в SWOT-анализ рекомендуется включить пять функций – маркетинг, производство, управление кадрами, культуру и имидж предприятия, управление денежным капиталом.

При исследовании такой функции, как *маркетинг*, заслуживают внимания семь общих областей анализа.

1. *Доля рынка и конкурентоспособность.* Желание занять определенную долю рынка (в процентах его общей емкости) составляет существенную цель, которая устанавливается и контролируется собственниками и высшим руководством. Однако, вопреки распространенному мнению, существуют бизнесы, которые обеспечивают прибыльность при довольно малой доле рынка за счет высокой конкурентоспособности.

2. *Разнообразие ассортимента и качество изделий и услуг.* Многие предприятия довольствуются единственным или ограниченным ассортиментом товаров или услуг, в то время как другие активно внедряют на рынок десятки и сотни изделий. Данный показатель должен быть проанализирован с точки зрения оптимальности.

3. *Рыночная демографическая статистика.* В процессе изучения выделяют группы потребителей и определяют специфику их спроса в зависимости от пола, возраста трудоспособного населения и т. п.

4. *Рыночные исследования и разработки.* Они включают в себя исследования новых и лучших товаров и услуг.

5. *Предпродажное и послепродажное обслуживание клиента.* Эффективное и добротное обслуживание помогает продать больше товаров и услуг, создает и сохраняет лояльность клиентов. Многие фирмы могут позволить себе устанавливать высокие цены благодаря превосходному обслуживанию клиентов. Однако в современном предпринимательстве это одна из наиболее слабых функций.

6. *Эффективные сбыт, реклама и продвижение товара.* Агрессивная, компетентная группа сбытовиков может оказаться самым ценным достоянием фирмы. Аналогично творческая реклама и продвижение товара служат хорошим дополнением к ассортименту изделий.

7. *Прибыльность товаров и услуг.* Лучшие товары или стимулирующие усилия окажутся фактически ничего не стоящими, если отсутствует прибыль. Постоянный контроль прибыли, получаемой от различных бизнес-направ-

лений, является важным рычагом управления при анализе такой функции, как маркетинг.

Весьма важно для развития предприятия производить непрерывный анализ *организации производства*. При анализе его сильных и слабых сторон необходимо ответить на ряд вопросов.

1. Может ли предприятие производить товары или услуги по более низкой цене, чем конкуренты? Если нет, то почему?

2. Какой доступ имеется к материалам? Зависит ли предприятие от единственного поставщика или ограниченного количества поставщиков?

3. Является ли оборудование (мощности) современным и хорошо ли его обслуживают?

4. Рассчитаны ли закупки на снижение величины материальных запасов и сокращение времени реализации заказа? Существуют ли адекватные механизмы управления этим процессом?

5. Подвержена ли продукция сезонным колебаниям спроса? Если это так, то как можно нивелировать данную ситуацию?

6. Способно ли предприятие обслуживать те рынки, которые не могут обслуживать конкуренты?

7. Обладает ли предприятие эффективной и результативной системой контроля качества?

8. Насколько эффективно спланирован и спроектирован процесс производства? Можно ли его усовершенствовать?

Истоки большинства проблем в конечном счете обнаруживаются в *кадровом потенциале*. Имеется ряд факторов, которые должны быть учтены при обследовании сильных и слабых сторон функции использования человеческих ресурсов в любой организации.

Если в организации работают квалифицированные сотрудники и руководители с хорошо мотивированными целями, то она в состоянии следовать различным альтернативным стратегиям. В противном случае нужно добиваться улучшения кадрового состава, потому что данная слабая сторона с наибольшей вероятностью будет подвергать опасности всю будущую деятельность предприятия.

Наконец, можно выделить ряд факторов, которым должно уделять внимание руководство, чтобы сохранить нормальное внутреннее и внешнее состояние фирмы. Эти факторы, иногда игнорируемые при анализе, как оказывается, имеют решающее значение для успешной деятельности в перспективе. К ним относятся *культура* и *имидж*. Атмосферу, или климат, на предприятии называют культурой. Она отражает преобладающие обычаи, нравы и ожидания коллектива. Руководство использует эту культуру для привлечения определенных работников и для стимулирования определенных типов поведения. Имидж предприятия, как внутри, так и вне его, создается усилиями сотрудников, отзывами клиентов и посредством формирования общественного мнения в целом. Это стимулирует клиентов к покупке товаров и услуг у определенных фирм.

Культура и имидж подкрепляются или ослабляются репутацией предприятия. Хорошая ли репутация у предприятия в отношении достижения им своих целей? Было ли оно последовательно в своей деятельности? Как оно воспринимается по сравнению с другими в данной отрасли? Привлекает ли оно талантливых людей? Ответы на эти вопросы необходимо дать при анализе слабых и сильных сторон.

Заключительная функция, оцениваемая с точки зрения сильных и слабых сторон предприятия, *управление денежным капиталом*. Исследователи разделились на две группы: одни предлагают строить анализ управления денежным капиталом на основе комплексного анализа финансового состояния предприятия; другие считаают, что можно делать выводы лишь по нескольким основным финансовым показателем. Аргументы «за» и «против» анализа финансового состояния предприятия при оценке сильных и слабых сторон в организации его финансовой деятельности и управлении денежным капиталом приведены ниже (табл. 4.2.3).

Таблица 4.2.3

**Преимущества и недостатки включения анализа финансового состояния в процесс стратегического планирования**

| «За» | «Против» |
|---|---|
| Анализ финансовой деятельности выявляет симптомы проблем.<br>Количественная оценка имеет более существенное значение, чем качественная.<br>Многие тенденции финансовой деятельности являются устойчивыми | Анализ финансовой деятельности всегда отражает прошлое.<br>На основании прошлого опыта часто невозможно составить качественный прогноз на будущее.<br>Финансовые данные подвержены субъективной интерпретации.<br>Быстрые изменения в технологии, на рынках, в экономике часто делают текущую финансовую информацию бесполезной |

Оценка должна проводиться на основе важнейших показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, принятых в финансовой политике, поскольку их изучение может открыть руководству зоны внутренних сильных и слабых сторон в долгосрочной перспективе.

Оценка слабых и сильных сторон предприятия проводится также по шкале от +3 до −3 с учетом значимости каждого критерия. Показатели, имеющие самую высокую средневзвешенную оценку, считаются конкурентными преимуществами, посредством использования которых можно обеспечить более эффективное развитие.

Стратегические мероприятия будут базироваться отчасти на этой информации, поскольку, инвестируя средства именно в укрепление сильных сторон и ликвидацию слабых, предприятие может достичь намеченных стратегических целей.

Рассмотрим, как проводится анализ возможностей и рисков (угроз) бизнеса.

*Угрозы и возможности*, с которыми сталкиваются предприятия, обычно выделяют в семь областей: экономика, политика, рынок, технология, конкуренция, международное положение и социальное поведение.

*Экономика.* Текущее и прогнозируемое состояние экономики страны может оказывать огромное влияние на цели предприятия. Некоторые факторы в макроэкономической ситуации должны постоянно диагностироваться и оцениваться. Среди них: темпы инфляции, уровень занятости, международный платежный баланс, стабильность национальной валюты, налоговая нагрузка на бизнес и т. п. Каждый из этих факторов может содержать либо угрозу, либо новую возможность. Причем то, что для одного предприятия представляется экономической угрозой, другое воспринимает как возможность. Например, во времена экономического спада отрасль, занимающаяся выпуском запчастей для автомобилей, процветает. Почему? В это время потребители предпочитают ремонтировать свои старые автомашины, а не покупать новые.

*Политика.* Активное участие лидеров бизнеса в политическом процессе четко указывает на важность государственной политики. Точнее говоря, руководство должно следить за нормативными документами федерального правительства, региональных и местных органов власти, поскольку правительство постоянно и активно участвует в решении деловых проблем.

*Рынок.* Изменчивая рыночная внешняя среда представляет собой область постоянного беспокойства для предприятий. В анализ рыночной внешней среды включают многочисленные факторы, которые могут оказать непосредственное воздействие на успехи или провалы бизнеса. К этим факторам относятся меняющиеся демографические условия, жизненные циклы различных изделий или услуг, степень проникновения на рынок, уровень распределения доходов населения и уровень конкуренции в отрасли. В целом анализ различных рыночных факторов дает возможность руководству уточнить его цели и укрепить позиции по отношению к конкурентам. Например, увеличение благосостояния в стране увеличивает спрос на более привлекательные товары для отдыха.

*Технология.* В 70-х годах XX века Элвин Тоффлер ввел в научный оборот термин «футурошок» – шок будущего, которым обозначил разрушительный стресс, дезориентацию, переживаемые индивидами из-за воздействия на них слишком больших перемен за короткое время. Изменения в технологической внешней среде могут поставить организацию в безнадежное, проигрышное конкурентное положение. Руководство должно определить, какие факторы в технологической внешней среде могут привести к «футурошоку», способному разрушить организацию. Отрасль, выпускающая бумажные упаковочные пакеты, всегда казалась относительно устойчивой. Однако успехи в технологии производства пластиковой упаковки создали определенные проблемы для нее. Успех бумажной промышленности в преодолении этих проблем будет отражением ее реакции на резкие изменения за короткий период.

*Конкуренты.* Ни одна организация не может себе позволить игнорировать фактические и возможные реакции конкурентов. Майкл Портер разделяет анализ такого объекта, как конкурент, на четкие вопросы, на которые должно ответить руководство: что движет конкурентом, что делает конкурент и что он может сделать? В анализе конкурентов присутствуют четыре элемента: 1) анализ будущих целей конкурентов; 2) оценка их текущей стратегии; 3) обзор предпосылок в отношении конкурентов и отрасли, в которой функционируют данные компании; 4) углубленное изучение сильных и слабых сторон конкурентов. М. Портер предлагает четыре простых вопроса:

1. Удовлетворен ли конкурент своим настоящим положением?
2. Какие вероятные шаги или изменения в стратегии он предпримет?
3. В чем уязвимость конкурента?
4. Что может спровоцировать самые крупные и наиболее эффективные ответные меры со стороны конкурента?

*Внешнеэкономическая деятельность.* Большинство крупных фирм и тысячи мелких компаний действуют на международном рынке. Руководство должно постоянно контролировать и оценивать изменения в этой более широкой среде. Угрозы и возможности возникают в результате легкого доступа к сырьевым материалам, деятельности картелей (например, ОПЕК), а также изменения курсов валют и принятия политических решений в странах, выступающих в роли инвестиционных объектов или рынков.

*Социальная среда.* Факторы социального поведения включают меняющиеся ожидания, отношения и нравы общества. К важным в настоящее время факторам относят преобладающие в обществе оценки предпринимательства, роль женщин в обществе, изменения социальных установок менеджеров и движение в защиту интересов потребителей. Часто именно социальные факторы создают самые крупные проблемы для организации. Чтобы эффективно реагировать на социальные изменения, предприятие само должно меняться, осознанно преобразуясь в организацию, приспособленную к новой окружающей среде.

При помощи анализа внешней среды предприятия могут создать перечень опасностей и возможностей, с которыми они сталкиваются в этой сфере. Перечень включает как взвешенную оценку факторов (для измерения значимости каждого), так и оценку воздействия фактора на предприятие. Анализируя возможности и риски, определяют критические факторы развития.

Таким образом, результатом *первого этапа* стратегического планирования предприятий, на которых *собственник не выполняет функции менеджера*, будут матрица СПД, а также список конкурентных преимуществ и критических факторов развития.

На ***втором этапе*** разработки стратегии формулируются цели развития предприятия по функциональным областям деятельности и определяется их соответствие принципам политики собственника.

Цели должны быть конкретными, измеримыми, иметь определенный горизонт планирования, быть достижимыми и взаимоподдерживающими.

Трудно точно выделить области, в которых руководству следует определять цели. Почти каждое предприятие имеет собственный перечень. Мы выделяем семь функциональных областей деятельности предприятия, по которым следует сгруппировать цели (табл. 4.2.4).

Таблица 4.2.4

**Цели предприятия по функциональным областям деятельности**

| Область деятельности | Цель | Возможные показатели |
|---|---|---|
| 1. Маркетинг | Расширение рынков сбыта | Доля рынка по СПД.<br>Объем продаж в натуральном и денежном выражении по СПД.<br>Объем продаж по предприятию |
| | Характеристика продукции | Ассортимент (количество групп).<br>Процент обновления ассортимента.<br>Рентабельность изделий (прибыль/себестоимость) |
| 2. Исследования и новые разработки | Расширение научных исследований предприятия | Объем научных исследований по разработке новых изделий.<br>Объем научных исследований по созданию новых технологий и оборудования.<br>Соотношение научных разработок, выполненных собственными силами и привлекаемых со стороны.<br>Объем финансирования научных исследований с указанием источников |
| 3. Производство | Эффективность производства | Снижение издержек производства на единицу продукции.<br>Увеличение выработки на одного рабочего (работающего) |
| | Производственные мощности | Стоимость зданий и сооружений, оборудования.<br>Площадь производственных зданий и сооружений; ее соотношение с непроизводственной площадью.<br>Коэффициент износа (обновления) основных фондов.<br>Коэффициент сменности оборудования |
| 4. Логистика | Эффективность логистики | Длительность операционного цикла.<br>Уровни запасов на складе сырья, на производстве, в запасах готовой продукции и их соотношение |
| 5. Персонал | Уровень квалификации | Процент специалистов с высшим образованием в общей их численности.<br>Процент молодых специалистов с высшим образованием в общей их численности |
| | Социальная ответственность перед коллективом | Уровень заработной платы.<br>Гарантия сохранения рабочих мест.<br>Подготовка и переподготовка кадров.<br>Социальные льготы (бесплатное медицинское обслуживание, дополнительный оплачиваемый отпуск, детские дошкольные учреждения и т. п.) |

Окончание табл. 4.2.4

| Область деятельности | Цель | Возможные показатели |
|---|---|---|
| 6. Финансовая деятельность | Обеспечение финансовыми ресурсами | Источники финансирования.<br>Коэффициент независимости.<br>Коэффициент финансирования.<br>Средневзвешенная стоимость капитала.<br>Рыночная стоимость предприятия |
| | Инвестиционная деятельность | Внутренняя норма доходности.<br>Чистая приведенная стоимость.<br>Динамический срок окупаемости инвестиций.<br>Точка безубыточности.<br>Рентабельность инвестированного капитала |
| | Состояние оборотного капитала | Длительность финансового цикла (по элементам).<br>Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала.<br>Коэффициент маневренности |
| | Уровень затрат | Рентабельность реализованной продукции.<br>Покрытие затрат по продуктам и по предприятию в целом |
| | Налоговая нагрузка | Налоговая нагрузка по предприятию в целом и по основным направлениям деятельности |
| | Использование акционерного капитала | Дивидендный доход.<br>Рентабельность акционерного капитала |
| | Финансовое состояние предприятия | Рентабельность продаж (по всем видам прибыли).<br>Рентабельность предприятия (по всем видам прибыли).<br>Коэффициент текущей ликвидности.<br>Коэффициент обеспеченности собственными средствами.<br>Коэффициент финансовой устойчивости (выделение типа финансовой устойчивости: абсолютная, нормальная, предкризисная, кризисная).<br>Запас финансовой прочности |
| 7. Тип и структура управления предприятием | Совершенствование структуры и функций управления | Схема управления предприятием (с указанием функций каждого звена).<br>Взаимоотношения с филиалами, представительствами, дочерними предприятиями.<br>Взаимоотношения с другими юридическими лицами по поводу кооперации, слияния, приобретения |

После определения оптимальных целей СПД позиционируются в целевую матрицу Мак-Кинзи. Координата по оси «привлекательность рынка» находится по технике сценариев, а по оси «конкурентоспособность» – на основе анализа потенциала.

*Техника сценариев* включает в себя несколько этапов:

1. Определение критического фактора развития бизнеса из анализа возможностей и опасностей (этап SWOT-анализа).

2. Совместное описание этого критического фактора всеми участниками разработки стратегии.

3. Описание ожидаемого развития критического фактора.

4. Формирование и отбор согласующихся вариантов предположений.

5. Анализ возможных нивелирующих факторов.

6. Разработка сценария. Как правило, для прогноза ситуации характерно существование определенного количества вероятных вариантов развития. Поэтому прогноз обычно включает в себя три сценария: оптимистический, пессимистический и средний – наиболее вероятный, ожидаемый.

7. Установление последствий действия фактора для каждого СПД и предприятия в целом и расположение СПД по оси У (например, если СПД позиционировано в сегменте «выборочный рост», а ожидаемое развитие – «минимизация убытков», то уже сегодня следует учесть это в управленческих решениях для данного СПД).

*Анализ потенциала* включает в себя следующие этапы:

1. Определение факторов, влияющих на конкурентоспособность каждого СПД по итогам SWOT-анализа.

2. Описание каждого фактора набором показателей. Оценка проводится по шкале от +3 до −3 по каждому СПД. Для этого строят профили предприятия и его главного конкурента и выявляют направления превосходства конкурента в определенном сегменте. Именно в усиление этих позиций необходимо производить инвестиции с целью улучшения позиции на рынке и, соответственно, финансового положения.

3. Расположение каждого СПД по оси Х с учетом возможностей улучшения конкурентной позиции.

Таким образом, у предприятий появляется вторая матрица – «целевая». Сравнив «исходную» и «целевую» матрицы, собственники и менеджеры смогут оценить созданную совокупность СПД, а также увидеть, какой путь необходимо проделать каждому СПД по оси «конкурентоспособность», чтобы улучшить финансовые показатели.

По окончании действий второго этапа необходимо перейти к следующему – ***третьему этапу*** – *выбору стратегии и разработке стратегических мероприятий.*

Процесс выбора стратегии и разработки стратегических мероприятий протекает в четырех направлениях:

1) определение стратегии взаимодействия;

2) формирование общей стратегии предприятия;

3) формирование конкурентной стратегии;

4) определение функциональных стратегий фирмы.

*Стратегия взаимодействия* предполагает определение типа отношений между предприятиями, горизонтально или вертикально интегрированными в своей деятельности, но не являющимися структурными подразделениями какого-либо объединения.

*Общая стратегия* предприятия предполагает его развитие по таким вариантам, как «стабильность», «рост», «сокращение».

*Конкурентная стратегия* предусматривает формулирование конкурентных преимуществ по предприятию в целом или по отдельным СПД.

*Функциональные стратегии* разрабатываются по уже оговоренным ранее функциональным областям деятельности хозяйствующих субъектов.

После выбора стратегий планируемые мероприятия сводятся в таблицу (табл. 4.2.5).

Таблица 4.2.5

**Форма «Стратегические мероприятия»**

| Перечень стратегических мероприятий | Срок внедрения | Объем инвестиций | Ответственность |
|---|---|---|---|
| | | | |
| | | | |
| | | | |

В результате разработки финансовой стратегии предприятие получает стратегический план деятельности с определением объема инвестиций необходимых для достижения стратегических целей.

Далее рассмотрим технологию построения системы стратегического планирования, где *единоличные собственники являются руководителями предприятия*. Для этой категории юридических лиц разработка политики не предваряет стратегическое планирование (рис. 4.2.7).

Разработка стратегии на таких предприятиях имеет специфику лишь в рамках второго этапа работы «Разработка видения, миссии и целей развития предприятия». Первый и третий этапы аналогичны разработке стратегического плана на предприятиях, где функции собственника отделены от функций управляющего.

Рассмотрим, как определяют указанные категории немецкие ученые.

«*Видение* – это конкретная картина будущего предприятия, которая достаточно близка, чтобы увидеть ее реализуемость, но и достаточно далека, чтобы пробудить большое желание ее достичь для осуществления новой действительности»[1].

Иными словами, видение отражает глобальную цель бизнеса предприятия. Чем оно значимее, тем лучше будет представлена миссия и, соответственно, подробнее разработаны цели предприятия. От видения зависит, будет ли стратегия предприятия полной и четкой.

[1] *Hinterhuber H.* Strategische Unternehmungsfuhrung. Berlin; New York: Walter de Gruyter, 1996. S. 83.

**Рис. 4.2.7.** Управленческая технология построения системы стратегического планирования малых предприятий (единоличные собственники являются менеджерами своего предприятия)

Миссия детализирует статус фирмы и обеспечивает направление и ориентиры для определения целей и стратегий на различных организационных уровнях. Формулировка миссии организации должна содержать:

1) определение задачи предприятия с точки зрения его основных услуг или изделий, рынков и технологий. Проще говоря, определять, какой предпринимательской деятельностью занимается фирма;

2) регламентацию взаимоотношений с внешней средой (контактными аудиториями), которые определяют рабочие принципы фирмы;

3) установление ценностей организации: какого типа рабочий климат существует внутри фирмы? какого типа людей он привлекает?

Некоторые руководители вообще не заботятся о выборе и формулировании миссии своей организации. Часто это кажется им очевидным. Если спросить типичного представителя мелкого предпринимательства, в чем состоит его миссия, то ответом, вероятно, будет: «Конечно, получать прибыль». Но если тщательно обдумать ответ на этот вопрос, то несостоятельность выбора прибыли в качестве общей миссии становится явной, хотя, несомненно, она является существенной целью.

Прибыль представляет собой исключительно внутреннюю проблему предприятия. Поскольку организация является открытой системой, она может выжить, только если будет удовлетворять какую-то потребность, находящуюся вне ее.

Чтобы получить прибыль необходимую для выживания, предприятие должно следить за средой, в которой функционирует.

Именно в окружающей среде руководство обнаруживает миссию организации. Чтобы выбрать соответствующую миссию, необходимо ответить на два вопроса: «Кто наши клиенты?» и «Какие потребности наших клиентов мы можем удовлетворить?» Клиентом в данном контексте будет любой, кто использует результаты деятельности организации. Клиентами некоммерческой организации будут те, кто использует ее услуги и обеспечивает ее ресурсами.

Необходимость выбора миссии была признана выдающимися руководителями задолго до разработки теории систем. Генри Форд, руководитель, хорошо понимавший значение прибыли, определил миссию компании «Форд» как предоставление людям дешевого транспорта. Он отмечал, что если кто-то это делает, то «прибыль едва ли пройдет мимо»[1].

Определив видение и миссию предприятия, менеджеры высшего руководящего звена определяют цели, совместимые с выбранной позицией. Разработка целей производится по тем же функциональным областям деятельности, что и для крупных предприятий: маркетингу, исследованиям и новым разработкам, производству, логистике, персоналу, финансовой деятельности, типу и структуре управления предприятием. Аналогичные приемы используются и при прогнозе расположения СПД в целевой матрице.

---

[1] См.: *Вайсман А.* Стратегия менеджмента: 5 факторов успеха: пер. с нем. М.: Изд-во МГУ, 1995. С. 46.

Второй этап «Разработка видения, миссии и целей развития предприятия» заканчивается оценкой стратегических альтернатив и выбором одной из них.

На третьем этапе «Выбор стратегии и разработка стратегических мероприятий» выбранная из множества альтернатив стратегия рассматривается с точки зрения формирования общей, конкурентной и функциональных стратегий. Далее обычно разрабатывают стратегические мероприятия с указанием срока реализации, объема инвестиций (расходов) и ответственного.

Таким образом, разработка финансовой стратегии завершается определением необходимого объема инвестиций.

Рассмотрев методические подходы к разработке финансовой стратегии отдельных категорий предприятий, сделаем следующий вывод.

Для предприятий, где руководитель не является единоличным собственником, разработка стратегии проводится в рамках принятой политики, а для средних и малых предприятий, где единоличный собственник сам руководит предприятием, стратегия определяет принципы и глобальную цель развития предприятия, что не требует предварительного определения политики.

Итак, разработка стратегии позволяет определить действия предприятия на долгосрочную перспективу и объем инвестиций необходимых для достижения поставленных стратегических целей.

## 4.2.3. Оперативное планирование деятельности предприятий

### *4.2.3.1. Разработка бизнес-плана инвестиционного проекта*

Разработав стратегические мероприятия и определив объем инвестиций необходимый для реализации стратегии, следует рассчитать эффективность инвестиций по проектам и проранжировать их по порядку внедрения. Ранжирование проектов необходимо для того, чтобы более рационально спланировать сроки их реализации, а соответственно, и источники финансирования. Так, прибыль от своевременно и эффективно внедренного проекта может быть реинвестирована в другие проекты. Многие предприятия стараются внедрить все необходимые инвестиции не последовательно, даже если это возможно, а одновременно и при ограниченных собственных источниках привлекают заемные средства, затем с большим трудом возвращая долги.

После ранжирования инвестиционных проектов по их значимости, условиям осуществления необходимо рассмотреть их влияние на результаты финансово-хозяйственной деятельности в следующем финансовом году. Логическая взаимосвязь политики, стратегического и оперативного планирования четко прослеживается на рис. 4.2.8.

Рассмотрим подробнее проблемы бизнес-планирования.

Фактически бизнес-план – это обоснование инвестиций. Это основная функция данного документа.

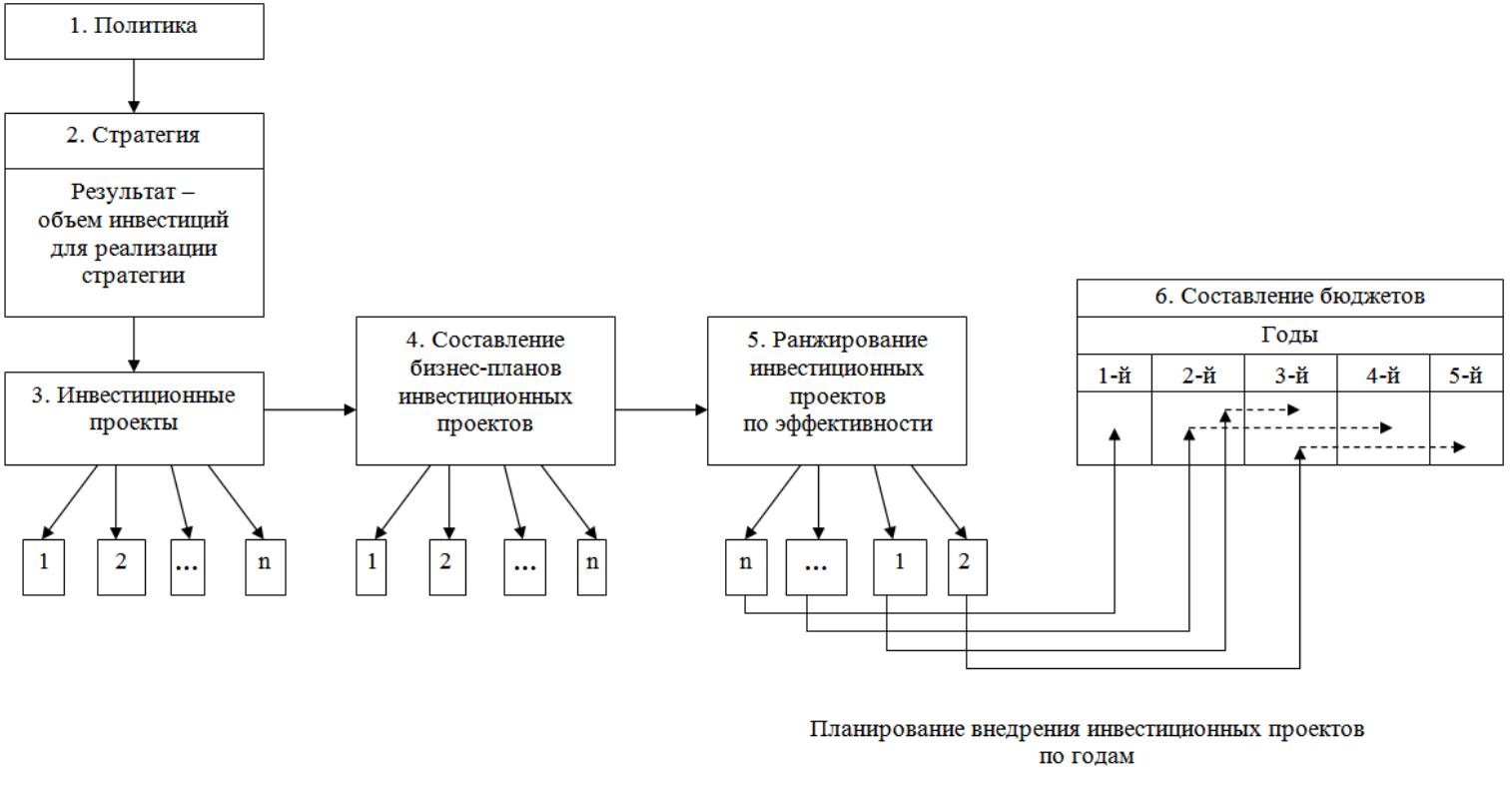


**Рис. 4.2.8.** Логическая взаимосвязь политики, стратегического и оперативного планирования

**Рис. 4.2.9.** Схема составления бизнес-плана инвестиционного проекта

Обеспечить логику планирования, т. е. связь стратегического планирования с оперативным, может структура бизнес-плана инвестиционного проекта (рис. 4.2.9).

Бизнес-план составляют только для обоснования эффективности инвестиционных проектов и только после разработки политики и стратегии предприятий, в результате которой выявляются направления и суммы инвестиций. Кроме того, бизнес-планы инвестиционных проектов разрабатываются только для развития стратегических полей деятельности, находящихся в секторах с высокой инвестиционной привлекательностью.

Если при предварительном анализе обнаружится, что инвестиции планируется вкладывать в СПД с низкими показателями привлекательности рынка и конкурентоспособности, то такие проекты необходимо срочно отклонить.

Представим, что собственники и менеджеры предприятия, не разработав политику и стратегию, принимают решение об инвестициях в расширение деятельности. В этом случае у них отсутствует инструмент и возможность проверки обоснованности маркетинговых исследований по проекту на основе разработанной стратегии, в частности, позиционирования СПД в целевой матрице.

Можно отметить, что маркетинговые риски таких инвестиционных проектов очень высоки, т. е. велика возможность недополучения планируемого объема выручки от продаж. Кроме того, политика и стратегия дают четкую позицию по принципам и условиям принятия управленческих решений об инвестиционной деятельности, т. е. внутренней норме доходности, динамическому сроку окупаемости и прочим показателям. Более того, бизнес-план является инструментом оперативного (тактического) планирования и поэтому не может применяться без предварительно разработанной политики и стратегии.

Таким образом, базой для разработки бизнес-плана инвестиционного проекта служат принятая политика и стратегия предприятия.

Рассмотрим методические подходы к разработке бизнес-плана.

Как видно из рис. 4.2.9, бизнес-план содержит четыре раздела. В таком виде он может быть представлен потенциальным инвесторам, если речь идет о внешних заимствованиях. Если же для финансирования инвестиционных проектов достаточно внутренних источников, а бизнес-план составляется для внутрифирменного использования, то можно ограничиться составлением разделов 1.4, 2, 3, 4.

*Первый раздел* «Характеристика предприятия и инвестиционного проекта» содержит четыре подраздела. В первом описывается организационно-правовая форма деятельности предприятия, указывается период деятельности на рынке. Во втором подразделе дается характеристика собственников и менеджеров предприятия. Для характеристики собственников используется информация об их бизнесе, репутации, финансовом положении. Сведения о менеджерах содержат характеристику их сферы ответственности, соответствие

образования занимаемой должности, опыт работы и т. п. При этом необходимо показать, что на предприятии не существует конфликта между интересами собственников и менеджеров, поскольку многие жизнеспособные и перспективные идеи не внедряются именно по причине конфликта. Далее приводится структура управления предприятием. К сожалению, практически все российские предприятия обладают громоздкой и несовершенной структурой управления. Особая проблема состоит в том, что не отработаны функции, а также взаимодействие с другими подразделениями предприятия специалистов по маркетингу, снабжению и сбыту. Далека от совершенства структура экономической службы, которая должна включать в себя бухгалтерию, финансовый и планово-экономический отделы с разделением функций. Сегодня существует тенденция объединения всех экономических задач в рамках бухгалтерии. Это в первую очередь касается предприятий, появившихся на рубеже 90-х годов XX века, с зарождением рыночной экономики в России. Однако такая ситуация наносит ущерб предприятию в области подготовки управленческих решений с точки зрения экономического обоснования. В заключение первого раздела описывается сущность инвестиционного проекта с указанием новых возможностей, которые предприятие получит от его внедрения.

При составлении *второго раздела* «План маркетинга» за базовую принимается информация, содержащаяся в разработанной стратегии. Это сведения о позиции предприятия на рынке, клиентах и продукте (услуге) компании, поскольку именно они формируют СПД. Дополнительно проводится изучение конкурентов, обосновывается продажная цена, позиция предприятия на рынке и каналы продвижения продукта (услуги).

Результатом плана маркетинга должен стать размер выручки от реализации продукции на период окупаемости проекта. Объем планируемой выручки от продаж должен уточнить прогноз, данный стратегией.

Зная потребность рынка в продукте (услуге), можно составлять *третий раздел* «План производства». Он включает в себя описание «технологической цепочки», обоснование потребности в основном, оборотном капитале и рабочей силе, а также затраты предприятия на производство и реализацию продукции.

«Технологическая цепочка» представляет собой описание всех процессов – от приобретения сырья до выпуска готовой продукции. Иными словами, это пошаговое описание производственного цикла предприятия. Ниже схематично представлено определение потребности в основном капитале, оборотных средствах и рабочей силе (табл. 4.2.6).

Такую таблицу следует составить на весь период окупаемости инвестиционного проекта с разбивкой по годам, так как потребности рынка, а следовательно, и производства будут иметь тенденцию к повышению по мере укрепления позиции предприятия на рынке.

Затраты предприятия на производство и реализацию продукции формируются согласно ст. 253–270 гл. 25 «Налог на прибыль организаций» части II Налогового кодекса РФ.

Таблица 4.2.6

**Определение потребности в имуществе и рабочей силе для осуществления инвестиционного проекта**

| Потребность | Звенья производственного цикла | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1-е | | 2-е | | … | | Сумма | |
| | Имеется | Следует приобрести | Имеется | Следует приобрести | … | … | Имеется | Следует приобрести |
| Основной капитал | | | | | | | | |
| Оборотные средства | | | | | | | | |
| Рабочая сила, чел. / фонд оплаты труда | | | | | | | | |

Результатом плана производства будет определение критического объема продаж и рентабельности производства продукции.

Методика позволяет получить информацию об эффективности инвестиционного проекта еще до составления финансового плана.

При неудовлетворенности собственников и менеджеров результатами плана производства в целях оптимизации проекта необходимо пересмотреть результаты стратегии по данному инвестиционному проекту, планы маркетинга и производства.

Только после этого можно переходить к рассмотрению сущности *четвертого раздела* «Финансовый план» бизнес-плана (табл. 4.2.7).

Таблица 4.2.7

**Структура раздела «Финансовый план» бизнес-плана**

| Вид документа | На какой вопрос инвестора отвечает | Финансовые показатели, определяемые по документу | Показатели документа |
|---|---|---|---|
| План финансирования и инвестиций | Какова стоимость инвестиционного проекта? | Денежный капитал и направления инвестиций | Финансирование – инвестиции |
| Прогнозный отчет о финансовых результатах | Сколько средств заработает предприятие? | Рентабельность | Выручка – затраты |
| План движения денежных средств (cash-flow) | Сколько денег имеется у предприятия на счете? | Текущая ликвидность | Поступления – выплаты |
| Прогнозный баланс | Сколько имущества имеет предприятие и за счет каких финансовых источников? | Структурная ликвидность | Актив – пассив |

Этот раздел включает в себя четыре документа:

а) план финансирования и инвестиций;

б) прогнозный отчет о финансовых результатах;

в) план движения денежных средств (cash-flow);

г) прогнозный баланс.

*План финансирования и инвестиций* показывает инвестиционную стоимость проекта, т. е. инвестиции и расходы предприятия до получения им первой выручки от реализации продукции. Форма данного документа приведена в табл. 4.2.8.

Таблица 4.2.8

**План финансирования и инвестиций, тыс. р.**

| Направления инвестиций (расходов) | Источники финансирования | | | Сумма |
|---|---|---|---|---|
| | Собственный капитал | Заемный капитал | Привлеченный капитал | |
| Предварительные расходы | | | | |
| Основной капитал | | | | |
| Оборотные средства | | | | |
| *Сумма* | | | | |

В плане финансирования и инвестиций *по горизонтали* указывают источники финансирования.

Перечень источников зависит от специфики проекта.

*По вертикали* рассматриваются направления инвестиций и расходов.

*Предварительные расходы* – это расходы на получение лицензии и сертификацию деятельности. Если под инвестиционный проект открывается новое предприятие, то имеют место расходы на его регистрацию и открытие счета в банке.

*Инвестиции в основной капитал* включают в себя суммы, выделяемые на приобретение зданий, оборудования для оснастки производства.

*Расходы на приобретение оборотных средств* рассчитывают на первый операционный цикл по формуле

$$П_ц = \frac{П_{год}}{360} \times Д, \qquad (4.2.1)$$

где $П_ц$ – потребность в оборотных средствах на один операционный цикл;

$П_{год}$ – годовая потребность в оборотных средствах предприятия, р.;

360 – количество дней в периоде, дн.;

Д – длительность операционного цикла.

Следующий документ финансовой части бизнес-плана – *прогнозный отчет о финансовых результатах* (табл. 4.2.9).

Третий документ финансовой части бизнес-плана – *план движения денежных средств*. Если на основе прогнозного отчета можно сделать вывод о прибыльности (рентабельности) проекта, то данная форма показывает, будет ли проект ликвиден с предлагаемыми источниками и видами инвестиций.

Таблица 4.2.9

**Прогнозный отчет о финансовых результатах предприятия по инвестиционному проекту**

| № п/п | Показатель | Сумма |
|---|---|---|
| 1 | Выручка от реализации товаров и имущественных прав | |
| 2 | Расходы, связанные с производством и реализацией | |
| 3 | Прибыль (убытки) от реализации | |
| 4 | Прочие доходы | |
| 5 | Прочие расходы | |
| 6 | Прочая прибыль | |
| 7 | Налогооблагаемая прибыль (стр. 3 + стр. 6) | |
| 8 | Налог на прибыль | |
| 9 | Чистая прибыль | |
| 10 | Обязательства, погашаемые за счет чистой прибыли (налоги, возврат кредита, штрафы за нарушение налогового законодательства и т. д.) | |
| 11 | Чистая прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия | |

*Примечание.* Составлено по: *Налоговый* кодекс РФ. Ч. II. Гл. 25.

Документ состоит из двух групп показателей: 1) поступления; 2) выплаты. *Поступления* показывают приток наличных средств, который должен пройти через расчетный счет или кассу предприятия при реализации инвестиционного проекта, *выплаты* – отток наличных средств.

Показатели поступлений и выплат расписываются по месяцам. За каждый месяц выводятся сальдо поступлений и сальдо выплат. Разница между ними составляет сальдо месячное.

Сальдо накопительное планируемого месяца представляет собой сумму сальдо месячного текущего месяца и сальдо накопительного прошлого месяца. Если оно имеет положительное значение, значит, в этот период проект будет иметь запас ликвидности; если отрицательное, то по проекту возникнет кредиторская задолженность и не будет возможности рассчитаться по своим долгам в срок.

Если при расчете показателей этого документа у предприятия возникают отрицательные величины по строкам «сальдо месячное» и «сальдо накопительное», то необходимо уже на этапе планирования попытаться управлять ликвидностью. Из этой ситуации можно выйти благодаря:

а) пересмотру условий оплаты за продукцию, представленных в договорах с покупателями;

б) поиску дополнительных источников поступлений (увеличение собственного капитала за счет наличных денежных средств), поиску наличного привлеченного капитала;

в) минимизации выплат путем поиска более выгодных поставщиков сырья и материалов, заключения более выгодных договоров на аренду имущества, снижения транспортных расходов и т. п.

Последний документ в финансовой части бизнес-плана – *прогнозный баланс*. Если инвестиционный проект относится лишь к отдельному направлению деятельности предприятия, то баланс не составляют. Прогнозный баланс составляется на начало и конец периода. На основе данных прогнозного баланса рассчитывают показатели текущей ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами, чтобы проверить удовлетворительность структуры баланса.

После составления бизнес-планов инвестиционных проектов производится их ранжирование по срокам окупаемости и источникам финансирования. Затем инвестиционные проекты встраиваются в текущую деятельность предприятий при составлении бюджета на планируемый финансовый год.

#### *4.2.3.2. Бюджетирование как инструмент оперативного управления денежным хозяйством предприятия*

***Бюджет предприятия*** *– это план его развития на финансовый год.* Структура бюджета должна соответствовать логике функционирования предприятия в рыночной экономике, т. е. охватывать последовательно проблемы маркетинга, производства и финансовой деятельности.

На предприятии существует сквозная система бюджетов, состоящая из следующих функциональных блоков:

1) бюджет фонда оплаты труда;
2) бюджет материальных затрат;
3) бюджет потребления электроэнергии;
4) бюджет амортизации;
5) бюджет прочих расходов;
6) бюджет погашения кредитов;
7) налоговый бюджет.

На основе функциональных бюджетов разрабатывают сводный бюджет по предприятию. Его составляющими являются:

1) исходные прогнозные данные;
2) производственная программа;
3) баланс прибыли и убытков;
4) баланс предприятия;
5) отчет о движении денежных средств.

Основной бюджет предприятия состоит из двух блоков: 1) операционного бюджета; 2) финансового бюджета (рис. 4.2.10).

Операционный бюджет начинается с бюджета продаж и заканчивается бюджетом прибыли (убытков). Финансовый бюджет состоит из трех документов: инвестиционного бюджета, бюджета потока денежных средств и бюджетного баланса.

Для адаптации этой формы бюджета, принятой в США, к условиям российской экономической системы бюджет прибыли (убытков) необходимо сделать частью финансового бюджета. Включение бюджета прибыли (убытков) на американских предприятиях в операционный бюджет объясняется

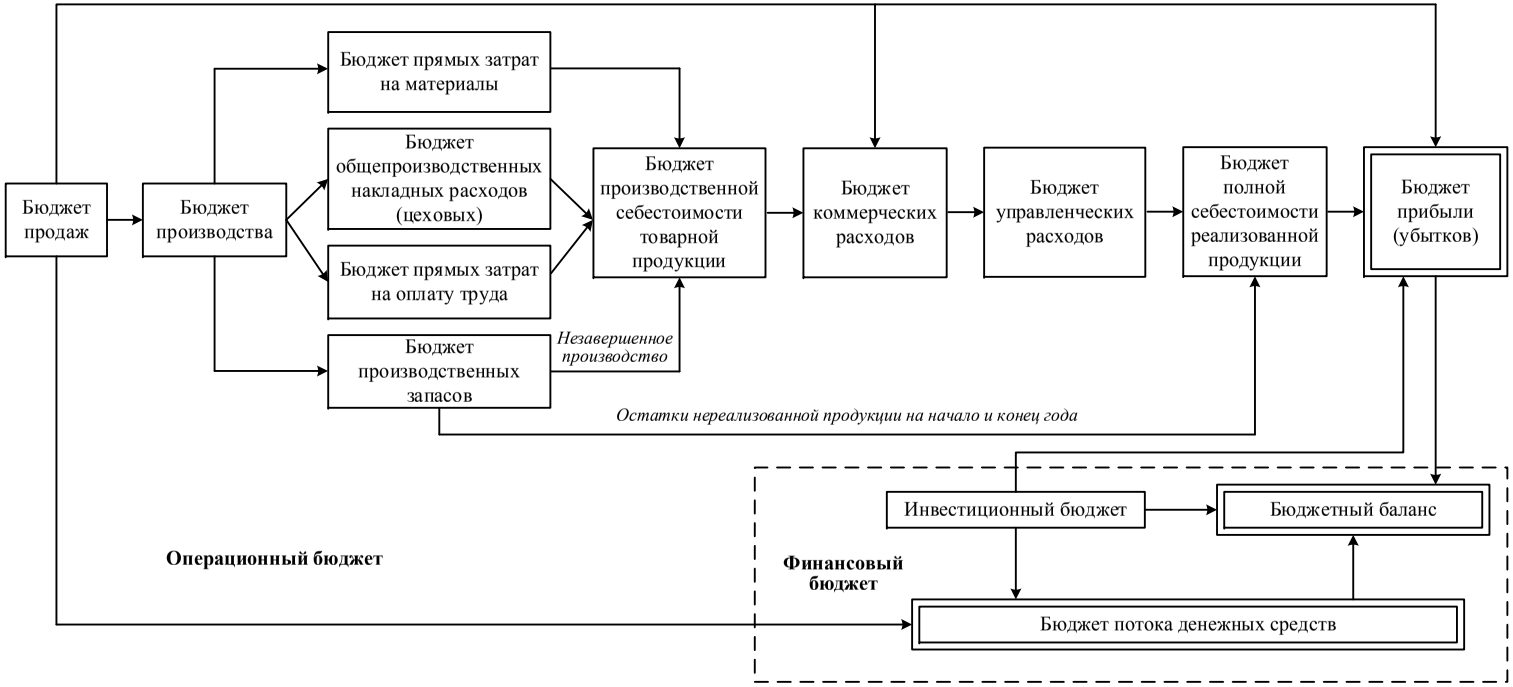


**Рис. 4.2.10.** Блок-схема формирования основного бюджета предприятия

тем, что традиционные функции финансистов там ограничиваются управлением потоками денежных средств. В России финансовые службы предприятий занимаются формированием прибыли и денежных потоков. Поэтому на российских предприятиях логичнее перенести бюджет прибыли (убытков) в состав финансового бюджета. Логика формирования основного бюджета от этого не пострадает.

*Основной бюджет* – это скоординированный по всем подразделениям и функциям план работы предприятия на год в целом, объединяющий блоки отдельных бюджетов и характеризующий информационный поток для принятия и контроля управленческих решений в области финансового планирования.

По оценкам специалистов, из-за того что предприятия не составляют годовые бюджеты, они теряют 20 % своих доходов.

Роль и место бюджетирования показывают его функции:

1) планирование операций, обеспечивающих достижение целей организации. Составление бюджета позволяет уточнить и детализировать стратегические планы;

2) коммуникация и координация различных подразделений предприятия и видов деятельности, что подразумевает согласование интересов отдельных работников и групп по предприятию в целом. Бюджет способствует выявлению слабых звеньев в организационной структуре, решению проблем коммуникации и распределения ответственности между исполнителями;

3) ориентация руководителей всех рангов на достижение задач, поставленных перед их центрами ответственности;

4) контроль текущей деятельности, обеспечение плановой дисциплины;

5) повышение профессионализма менеджеров. Составление бюджетов способствует детальному изучению деятельности своих подразделений и взаимоотношений между центрами ответственности на предприятии.

Работа по составлению бюджета включает в себя несколько этапов:

1) подготовку бюджетов на основе принятых форм;

2) согласование бюджетов, т. е. их первичную консолидацию и защиту на специальном бюджетном комитете;

3) вторичное согласование на уровне бюджетов структурных подразделений и всего предприятия;

4) утверждение бюджетов бюджетным комитетом;

5) исполнение бюджетов (помесячное);

6) скользящую корректировку бюджета на предстоящий период исходя из результатов исполнения за прошлые периоды;

7) контроль и анализ исполнения бюджетов.

Эти этапы можно объединить в бюджетный цикл.

Рассмотрим каждый из бюджетов подробнее на основе методики фирмы *Carana Corporation*.

*Бюджет продаж* является первым документом. На его величину влияют следующие факторы:

1) объем продаж предшествующих периодов;

2) производственные мощности;

3) зависимость продаж от макроэкономических показателей – условий занятости, платежеспособности населения, уровня цен;

4) относительная прибыльность продукции;

5) изучение рынка, рекламная компания;

6) ценовая политика;

7) качество продукции;

8) конкуренция;

9) сезонные колебания;

10) долгосрочные тенденции продаж для различных товаров.

Прогноз продаж можно осуществлять с помощью четырех методов:

1) оценки торговыми работниками;

2) опросов потребителей, что позволяет выявить спрос на прогнозируемый период. «Слабым» местом является высокая вероятность неожиданных изменений рыночной конъюнктуры (например, появление новых товаров, на которые может переключиться внимание покупателей);

3) анализа временных рядов, который учитывает временные колебания величины продаж товара (например, цикличность и сезонность спроса);

4) эконометрического моделирования. С его помощью связывают размеры продаж с макроэкономическими переменными (ростом или снижением ВВП, колебаниями курса национальной валюты), а также с отраслевыми данными (емкостью отраслевого рынка, уровнем конкуренции и т. п.).

Согласно этим методам определяется диапазон изменения продаж. Организационно бюджет продаж можно составлять тремя методами:

1) функциональным;

2) статистическими;

3) групповым принятием решений.

При *функциональном методе* информация о прогнозах стекается от руководителей отделов к директору по маркетингу, который является ответственным за точность прогноза (недостаток – высокая степень субъективности оценок).

*Статистические методы* (трендовый, корреляционный, регрессивный) позволяют составить прогноз на основе существующих тенденций развития, но не предвидеть возможные качественные изменения.

*Групповое принятие решений* предполагает участие руководства компании, начальников планового отдела, отдела снабжения, финансового отдела, отдела маркетинга. Достоинства метода – его простота и скорость, а недостаток – «распыление» ответственности.

Бюджет продаж включает график ожидаемых поступлений денежных средств от продаж, который будет входить в доходную часть бюджета потока денежных средств.

Для прогноза денежных поступлений необходимо учитывать коэффициенты инкассации, которые показывают, какая часть отгруженной продук-

ции будет оплачена в первый месяц, второй и т. д., а какая перейдет в безнадежные долги.

*Бюджет коммерческих расходов* включает в себя расходы на рекламу, комиссионные торговых агентов, транспортные услуги, расходы на упаковку, страхование, хранение, складирование грузов. Данный документ должен соотноситься с бюджетом продаж.

Коммерческие расходы могут группироваться по таким критериям, как типы продукции, типы покупателей, география сбыта.

*Бюджет производства* представляет собой план выпуска продукции в натуральных показателях. Составляется он исходя из бюджета продаж и учитывает производственные мощности, увеличение или уменьшение запасов (бюджет производственных запасов составляется параллельно с ним), а также величину внешних закупок:

$$\text{Необходимый объем выпуска} = \text{Запас готовой продукции на конец периода} + \text{Объем продаж за период} - \text{Запас готовой продукции на начало периода}.$$

*Бюджет производственных запасов* содержит информацию для таких заключительных финансовых документов, как:

а) бюджет прибыли (убытков) через расчет производственной себестоимости товарной продукции и полной себестоимости реализованной продукции;

б) бюджетный баланс – в части данных о состоянии оборотных средств (сырья, материалов, запасов готовой продукции).

*Бюджет прямых затрат на материалы* включает в себя затраты на сырье и материалы, из которых производится конечный продукт. Его составляют на основе производственного бюджета и бюджета продаж. Он показывает, сколько сырья и материалов требуется для производства и сколько сырья и материалов должно быть закуплено:

$$\text{Объем закупок сырья и материалов} = \text{Объем использования} + \text{Запасы на конец периода} - \text{Запасы на начало периода}.$$

Бюджет должен учитывать сроки и порядок погашения кредиторской задолженности за материалы.

*Бюджет прямых затрат на оплату труда* показывает расходы на заработную плату основного персонала. Его готовят исходя из бюджета производства, данных о производительности труда и ставок оплаты труда основного производственного персонала. В бюджете выделяют две части: 1) фиксированную часть оплаты труда; 2) сдельную часть оплаты труда.

Если к моменту составления бюджета накопилась кредиторская задолженность по выплате заработной платы, то параллельно с бюджетом составляется график погашения задолженности по заработной плате.

*Бюджет общепроизводственных накладных расходов* отражает объем всех затрат, связанных с производством продукции, за исключением прямых затрат на материалы и оплату труда.

Общепроизводственные цеховые расходы включают в себя постоянную и переменную части. *Постоянная* часть планируется исходя из потребностей производства, а *переменная* – как норматив (например, от трудозатрат основных производственных рабочих).

*Бюджет управленческих расходов* включает в себя затраты:

а) на содержание АУП;

б) освещение и отопление помещений непроизводственного назначения;

в) командировки;

г) услуги связи;

д) проценты за кредит и т. п.

Большинство управленческих расходов носит постоянный характер.

Переменная часть, если она присутствует, планируется как процент (например, процент от объема продаж).

*Бюджет прибыли (убытков)* составляют по аналогии с формой № 2 бухгалтерской отчетности или формой, представленной в табл. 4.2.9.

*Инвестиционный бюджет* определяет, какие долгосрочные активы необходимо приобрести или построить и за счет каких источников.

Информация влияет: на бюджет движения денежных средств в части получения или погашения кредита и процентов по нему, привлечения бюджетных ассигнований и т. п.; на бюджет прибыли (убытков) – через амортизацию, уплату процентов за кредит; на бюджетный баланс – через изменение величины основного капитала и других долгосрочных активов, а также источники их формирования.

*Бюджет потока денежных средств (БДС)* составляют на основе прогноза объема продаж. Размер поступлений рассчитывают с учетом изменений в дебиторской задолженности, выплаты – изменений кредиторской задолженности.

Бюджет состоит из трех частей:

1) БДС по основной деятельности;

2) БДС по инвестиционной деятельности;

3) БДС по финансовой деятельности.

*Бюджетный баланс* показывает, какими средствами обладает предприятие и на какие цели они используются. Он характеризует финансовое состояние предприятия.

Пассивная часть формируется исходя из предполагаемой оборачиваемости кредиторской задолженности и прочих текущих пассивов. Расхождение в прогнозах активных и пассивных частей баланса дает представление о нехватке финансовых источников. Решение о способе финансирования требует дополнительного анализа данных.

Изменение структуры баланса сказывается на потоке денежных средств.

Успех предприятия при составлении и исполнении бюджетов зависит от правильного *управления бюджетированием*, которое требует наличия:

1) директора по бюджетированию. Он отвечает за подготовительный процесс, стандартизацию форм бюджетов, сбор и сопоставление данных, проверку информации и предоставление отчетов. Директор по бюджетированию – это обычно финансовый директор предприятия;

2) комитета по бюджетированию – составленной из руководителей верхнего звена консультативной группы, которая может включать и внешних консультантов. Это постоянно действующий орган, который занимается тщательной проверкой стратегических и тактических планов, дает рекомендации, разрешает разногласия и оперативно вносит коррективы в деятельность фирмы;

3) руководства по бюджету – набора инструкций, отражающих политику, организационную структуру предприятия, разделение прав и обязанностей, ответственность исполнителей.

Опыт работы по бюджетному планированию позволил выявить ряд типичных проблем организации бюджетирования. Основные проблемы делятся на четыре группы (рис. 4.2.11):

1) концептуальные;

2) методологические;

3) аналитические;

4) управленческие.

Главная проблема состоит в том, что бюджетирование пока не стало инструментом оперативного управления деятельностью предприятия, каковым оно является для зарубежных фирм. Многие российские предприятия не видят связи бюджетирования со стратегическим и бизнес-планированием, хотя через исполнение бюджета становятся ясными результаты деятельности на всех уровнях и задачи, которые необходимо решить.

Взаимосвязь деятельности по планированию на уровне стратегии и тактики прослеживается и в сроках внутрифирменного планирования.

Кроме того, очень важно анализировать отклонения плановых показателей от фактических, так как это позволяет принимать управленческие решения, ориентирующие предприятия на более эффективный путь развития.

Таким образом, оперативное планирование является логическим продолжением стратегического планирования и включает в себя бизнес-планы инвестиционных проектов и бюджет на последующий финансовый год. Роль бизнес-планов состоит в обосновании эффективности инвестиций, предложенных стратегией, а бюджет показывает, как результаты разработанной стратегии и бизнес-планов реализуются в конкретном финансовом году. Результаты исполнения бюджета дают информацию о проблемах предприятия и возвращают процесс управления на уровень стратегического планирования.

**Проблемы бюджетирования предприятий**

*Концептуальные*

Отсутствует связь бюджетирования с политикой, стратегией и бизнес-планированием.

Отсутствует концепция бюджетирования и формализации процессов.

Планирование базируется на прошлом опыте, а не на перспективных целях.

Нормирование не используется в качестве базы бюджетов.

На этапе планирования не оптимизируются процессы, проходящие на предприятии

*Методологические*

Не разделен финансовый и управленческий учет.

Планируются отдельные области, нет целостной картины деятельности предприятия

*Аналитические*

Показатели подразделений предприятия бывают несопоставимы.

Отсутствуют общепринятые показатели оценки эффективности деятельности бюджетных единиц.

Детализация данных и контроля избыточна.

Часто бюджеты пересматриваются без обоснования.

Анализ и контроль осуществляют сотрудники экономических служб, а не ответственные за направление

*Управленческие*

Отсутствует орган принятия бюджетных решений.

Распределение ответственности осуществляется неадекватно.

Бюджетные единицы не участвуют в принятии бюджета.

Руководители высшего звена недостаточно вовлечены в процесс утверждения и контроль бюджетов.

Результаты исполнения бюджетов не связаны с системой стимулирования и оценкой деятельности подразделений и их руководителей

**Рис. 4.2.11.** Проблемы бюджетирования предприятий

Контроль над реализацией принципов политики и стратегии, а также непрерывность стратегического управления обеспечиваются системой стратегического контроллинга. С помощью оперативного контроллинга осуществляется координация деятельности предприятия на уровне оперативного управления.

## Вопросы для самопроверки

**4.1. Система управления предприятиями**

1. Дайте характеристику субъектам и объектам управления на предприятии.
2. Какова конечная цель управления предприятием для различных субъектов?
3. Назовите принципы плановой деятельности на предприятии.
4. Что такое политика и стратегия предприятия? Какова их взаимосвязь?

**4.2. Система планирования на предприятиях**

1. В какой последовательности должно осуществляться планирование на предприятиях (системный подход)? Обоснуйте ответ.
2. Назовите субъекты, осуществляющие различные виды финансового планирования на предприятии.
3. На какие вопросы стоит обратить внимание при анализе организации производства?
4. Дайте характеристику видов финансовой политики по функциональным областям деятельности.
5. Что такое стратегические поля деятельности и как они используются при формировании стратегии?
6. Охарактеризуйте основные разделы бизнес-плана.
7. Сформулируйте цели и задачи бюджетирования.

# Раздел 5

# Особенности управления в различных типах и формах организаций (предприятий)

## 5.1. Управление интегрированными хозяйствующими субъектами

### 5.1.1. Сущность и виды интегрированных хозяйствующих субъектов

Интегрированный хозяйствующий субъект (ИХС) – это форма объединения организаций, функционирующая на основе единых целей и системы управления. Основной сущностной характеристикой ИХС является то, что такое объединение организаций представляет собой единый объект управления. Это означает, что собственников ИХС в первую очередь интересуют общие (интегральные) результаты деятельности объединения предприятий и практически не интересует каждое предприятие в отдельности. В противном случае это будет неинтегрированный хозяйствующий субъект. Собственниками ИХС могут быть бизнес-структуры, государство или их сочетание в любых пропорциях. Соответственно, различаются их интересы.

Государство как собственника ИХС интересует как выполнение его социальных функций, так и экономические результаты деятельности организации. Таким образом, основные цели ИХС формулируются в зависимости от состава и структуры собственников. Рассмотрим исторически сложившиеся в мировой практике формы интеграции организаций.

**Корпорация** – наиболее распространенная форма организации управления крупным производством. Это организация или союз организаций, созданные для защиты каких-либо интересов и привилегий участников и образующие самостоятельное юридическое лицо. Основы корпоративного законодательства[1] позволяют корпорации действовать на правах юридического лица независимо от своих владельцев. Корпорация может от своего имени подписывать контракты, брать кредиты, выдавать ссуды и т. д., причем отдельные акционеры не несут никакой ответственности за ее действия. Такое

[1] *Гражданский* кодекс РФ (часть первая) от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ; *Об акционерных* обществах: федер. закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ.

юридически независимое существование корпорации необходимо для того, чтобы компания могла нормально функционировать при наличии огромного числа индивидуальных акционеров.

Современная корпорация – это, как правило, материнская компания с целой сетью дочерних обществ, отделений, филиалов, агентств и прочих хозяйственных образований, имеющих различный юридический статус и разную степень хозяйственно-оперативной самостоятельности. Поэтому принципиальное значение для деятельности корпорации имеют формы и методы управления ею.

Акционеры не руководят компанией непосредственно. Вместо этого они делегируют такое право президенту (генеральному директору), однако при этом оказывают влияние на его решения различными путями, главным образом посредством своего права голоса.

Акции корпоративной собственности обычно являются также голосующими акциями, т. е. предоставляют их обладателю определенное число голосов в корпорации.

Как правило, акционеры избирают совет директоров, который контролирует деятельность исполнительного органа. Совет обычно правомочен не только нанимать и увольнять управляющих, но и пересматривать и даже отменять их решения. По корпоративному законодательству правление обязано представлять интересы избирающих его пайщиков, но не администрации.

Одной из важнейших особенностей большинства корпораций является то, что их акции могут свободно продаваться и покупаться на рынке.

Корпорации способствуют решению двух фундаментальных проблем рыночной экономики. Первая заключается в привлечении капитала под крупные инвестиции. В странах рыночной экономики корпорация сама способна получить необходимые средства, привлекая тысячи и даже миллионы индивидуальных инвесторов, каждый из которых удовлетворен условиями размещения своего капитала. Участие в корпорации несет в себе ряд выгод: во-первых, четко определяется доля собственности, которую впоследствии можно продать, и, во-вторых, пайщики защищены ограниченной ответственностью. Без наличия корпораций было бы затруднительно привлекать средства для осуществления масштабных проектов.

Вторая проблема заключается в диверсификации, распределении риска. Поскольку каждый инвестиционный проект предполагает определенный риск, инвестор предпочитает поделить деньги на более мелкие капиталовложения в большое количество компаний и таким образом снизить степень общего неизбежного риска. Существование корпораций, акции которых свободно покупаются и продаются, создает благоприятные условия для такой диверсификации.

Экономика любой развитой страны опирается на деятельность мощных корпораций, а мировой рынок – это рынок транснациональных корпораций, разделенный между ними.

**Холдинговая компания** представляет собой организацию, владеющую контрольными пакетами акций других компаний с целью осуществления по отношению к ним функций контроля и управления. Холдинг является специфическим управленческим и финансовым ядром современных корпораций, конгломератов и иных организационных структур рынка. Механизм контрольного пакета акций дает холдинговой компании право голоса, благодаря чему она получает возможность проводить единую политику и осуществлять единый контроль за соблюдением интересов больших конгломератов (корпораций, концернов, трестов) или ускорять процесс диверсификации. Размеры холдинга при этом могут быть намного меньше размеров подконтрольных фирм. Холдинговая компания – вершина пирамиды, составленной из дочерних компаний. Организации, контрольные пакеты акций которых входят в состав холдинговой компании, именуются «дочерними». Контрольный пакет акций – ведущая форма участия в капитале компании, обеспечивающая безусловное право принятия или отклонения определенных решений на общем собрании ее участников (акционеров, пайщиков) и в ее органах управления.

По характеру деятельности холдинги подразделяются на чистые и смешанные или оперативные. Чистые холдинги ограничивают свою деятельность исключительно контрольно-управленческими функциями по отношению к дочерним обществам, а смешанные, помимо названных, могут выполнять и разнообразные функции, связанные с предпринимательством в промышленной, торговой, транспортной и других сферах.

Холдинг может быть создан либо в результате вычленения определенной организационной структуры с последующей передачей ей контрольных пакетов акций уже существующих фирм, либо путем образования самим холдингом новых акционерных обществ при условии сохранения за ним контрольных пакетов акций этих вновь созданных обществ.

Преимущества холдинга:

1) это более простой с юридической точки зрения и менее дорогостоящий способ обретения контроля над другой фирмой, чем слияние, поглощение или просто покупка активов другой фирмы;

2) при создании холдинга материнская компания учитывает добровольность и мнение дочернего общества;

3) создание зарубежных дочерних обществ, контролируемых холдингом, позволяет корпорации получить юридические основания для проникновения на рынки стран, где деятельность корпоративных структур ограничена.

Функционирование холдинговых компаний может принести максимальную отдачу для экономики в следующих случаях:

• в отраслях промышленности с высокой концентрацией производства (например, в черной и цветной металлургии);

• в отраслях, являющихся естественными монополиями (газовая промышленность, энергетика);

• в отраслях, где происходит конгломератная интеграция предприятий, объединенных общей технологической цепочкой (например, нефтедобыча и нефтепереработка);

• когда происходит неконтролируемая скупка контрольных пакетов акций предприятий криминальными коммерческими структурами (здесь необходима передача контрольных пакетов акций государственным холдинговым компаниям).

Таким образом, преимущества холдинговых компаний заключаются в том, что они борются с конкурентами своей объединенностью, консолидацией. Эта важнейшая особенность холдинговых компаний является также и существенным недостатком для потребителей, так как чрезмерная консолидация производства и сбыта ведет к монополизму производителя со всеми вытекающими отсюда последствиями. Поэтому в отечественном законодательстве, регулирующем нормы отношений холдинговых компаний с обществом, такое важное место занимает принятый еще в РСФСР закон «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» от 22 марта 1991 г. № 948-1, с последующими изменениями и дополнениями, практически ежегодными, вплоть до последней редакции, внесенной федеральным законом от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ. Положительные стороны обусловливаются следующими возможностями холдинговых компаний: использовать увеличение размеров производства и сбыта, достичь высокой эффективности в международном движении капитала; амортизировать негативное воздействие государства на предприятия. Отрицательные стороны холдинга – стремление к монополизму (олигополизму), к усилению контроля над компаниями; искусственное поддержание нерентабельных компаний за счет рентабельных (очень опасно при наличии отечественных традиций уравниловки); невозможность четкого отслеживания перераспределения фондов между своими компаниями; потребность в большом количестве высококвалифицированных менеджеров.

По формам собственности холдинги могут подразделяться на государственные, частные и смешанные государственно-частные структуры. Государственные холдинги обеспечивают выполнение разнообразных задач, ставящихся государством перед хозяйствующими субъектами, входящими в холдинг, в соответствии с национальными интересами (содействие реорганизации отраслей промышленности, модернизации производства, инновационной деятельности, завоеванию рынков сбыта и т. д.). Государственные холдинги осуществляют свою деятельность в различных отраслях через субхолдинги, управляющие акционерными компаниями своих отраслей. Акционерные компании, управляемые государственными холдингами, действуют на рынке в соответствии с теми же законодательными нормами, что и частные корпорации.

В современных условиях на передний план выдвигаются частные холдинговые компании или смешанные частно-государственные, когда государство участвует в акционерном капитале частных фирм.

**Конгломерат** – организационная форма интеграции, включающая под единым финансовым контролем целую сеть разнородных компаний. Конгломераты возникают в результате слияния различных компаний без всякой производственной общности независимо от их горизонтальной и вертикальной интеграции.

Основными способами образования конгломератов являются слияние и поглощение фирм различной производственной и коммерческой ориентации. Слияние в данном случае означает объединение нескольких фирм, в результате которого одна из них выживает, а остальные утрачивают свою самостоятельность и прекращают существование.

Возможно три метода слияний:

1) компания А покупает активы компании Б с оплатой наличными или ценными бумагами, выпущенными компанией-покупателем;

2) компания А может купить контрольный пакет акций компании Б, став при этом холдингом для компании Б, которая продолжает функционировать как самостоятельная единица;

3) акции компании А могут быть выпущены специально для собственников компании Б, в результате чего компания А приобретает активы и пассивы компании Б, а Б теряет право на существование.

Слияние отличается от объединения, при котором новая компания образуется на основе нескольких прежних фирм, полностью утрачивающих свою самостоятельность. Новая компания, образовавшаяся на основе объединения, берет под свой контроль и управление все активы и обязательства перед клиентами компаний – своих составных частей, после чего последние распускаются. Например, если компания А объединяется с компаниями Б, В, Г, то в результате на рынке может появиться новая компания Д, а все остальные будут распущены. Несмотря на некоторые различия в механизме слияний и объединений, экономические последствия обеих операций одни и те же – создание условий для объединения деятельности под общим централизованным контролем.

Конгломератам свойственна значительная децентрализация управления. Отделения конгломератов пользуются существенно большей свободой и автономией в определении всех аспектов своей деятельности, чем аналогичные структурные подразделения традиционных диверсифицированных концернов.

В условиях децентрализации в качестве основных рычагов управления конгломератами выступают финансово-экономические методы, косвенное регулирование деятельности подразделений со стороны стоящей во главе конгломерата холдинговой компании.

Специфика деятельности конгломерата на рынке вызывает необходимость формирования в его структуре особого финансового ядра, куда помимо холдинговой компании входят крупные финансовые инвестиционные компании. Подобные структуры конгломератов придают им большую устойчивость

в конкурентной борьбе и уменьшают риск убытков от конъюнктурных, структурных и циклических колебаний.

Главной сферой интересов конгломератных слияний становятся молодые, передовые в технологическом отношении отрасли, связанные с производством и использованием наукоемкой продукции, технологических новинок, сверхсложной техники.

Особенности формирования конгломератов:

• интеграция в рамках данной организационной формы, когда объединяемые компании не имеют ни технологического, ни целевого единства с основной сферой деятельности головной компании;

• юридическая и производственно-хозяйственная самостоятельность участников конгломератов, но финансовая зависимость от головной компании;

• значительная децентрализация управления конгломератов, существенно большая свобода их отделений во всех аспектах деятельности;

• экономические методы – основные рычаги управления конгломератами;

• формирование финансового ядра в структуре конгломерата, куда помимо холдинга входят крупные финансовые и инвестиционные компании.

Мотивами формирования конгломератов в результате слияний и поглощений компаний являются: получение синергетического эффекта; стремление повысить имидж руководства компании; возможность повысить свои доходы; ориентация на доступ к новым важным ресурсам и технологиям.

К основным проблемам, возникающим при функционировании конгломератов, относятся:

• чрезмерная диверсификация, в результате которой происходит снижение конкурентоспособности выпускаемых товаров и услуг;

• в результате стремления укреплять внутригрупповые кооперационные связи конгломератов и устанавливать более выгодную для себя трансфертную цену удорожание продукции на выходе и снижение ее конкурентоспособности, постоянный разбор головной компанией конгломерата взаимных претензий по поводу уровня трансфертных цен;

• в случаях поглощения компании, смены собственников или превращения их из собственников в наемных работников снижение эффективности работы менеджеров и мотивации управленческого персонала компаний, участников конгломерата;

• значительные финансовые ресурсы, требуемые для приобретения компании при ее поглощении, а также в отдельных случаях выплата премии акционерам за утрату контроля над поглощаемой компанией.

**Финансово-промышленные группы (ФПГ)** представляют собой диверсифицированные многофункциональные структуры, образующиеся в результате объединения капиталов предприятий, кредитно-финансовых и инвестиционных институтов, а также других организаций с целью максимизации прибыли, повышения эффективности производственных и финансовых опе-

раций, усиления конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках, упрочения технологических и кооперационных связей, роста экономического потенциала всей группы в целом и каждого ее участника в отдельности.

Характерной чертой ФПГ является их многоотраслевая направленность, что позволяет гибко и оперативно реагировать на неожиданные изменения в условиях усложняющейся рыночной конъюнктуры.

Выбор характера деятельности ФПГ, степени ее универсализации предопределяется экономической целесообразностью, с одной стороны, и степенью развитости рыночных отношений в стране – с другой.

ФПГ имеют ряд преимуществ перед другими субъектами рынка в экономическом и финансовом отношении:

• происходит укрепление технологической цепочки от добычи сырья до выпуска конечной продукции, усиливается интегрированность производства;

• диверсификация деятельности придает большую устойчивость и конкурентоспособность в рыночной среде;

• создаются реальные предпосылки и возможности для структурной перестройки производства;

• появляются перспективы аккумулирования значительного капитала для достижения поставленных производственных и финансовых целей;

• возникают реальные возможности маневрирования финансовыми ресурсами как в рамках самой ФПГ, так и вне ее, расширяя масштабы деятельности и сферы влияния;

• происходит перераспределение капитала между различными подразделениями ФПГ в соответствии со стратегическим выбором группы;

• увеличивается финансовая мощь группы, ее финансовая устойчивость и способность с максимальной эффективностью использовать авансированный капитал.

Мировой опыт показывает, что ФПГ, охватывающие промышленные предприятия, исследовательские организации, торговые фирмы и банки, многие ассоциативные структуры, основанные на внутренних договорных отношениях, стали своеобразным каркасом рыночной экономики целого ряда стран.

В России создание и развитие ФПГ началось в 1995 г. после принятия Федерального закона от 30 ноября 1995 г. № 190-ФЗ «О финансово-промышленных группах». Однако 22 июня 2007 г. был принят новый Федеральный закон № 115-ФЗ «О признании утратившим силу Федерального закона „О финансово-промышленных группах“», после чего ФПГ в России перестали существовать.

**Консорциум** представляет собой одну из форм объединений, создаваемых на основе соглашения (с образованием или без образования юридического лица) между несколькими банками, предприятиями, компаниями, фирмами, научными центрами, государственными структурами для совместного проведения крупных финансовых операций по размещению займов, акций

или осуществления науко- и капиталоемких проектов, в том числе международных. Благодаря этому происходит сращивание банковского и промышленного капитала. Однако партнеры, входящие в консорциум, полностью сохраняют свою экономическую и юридическую самостоятельность, за исключением той части деятельности, которая связана с достижением целей консорциума. Консорциумы создаются для повышения технической и коммерческой конкурентоспособности их участников. Они могут быть временными и постоянными. Временные консорциумы образуются для размещения облигаций национальных и иностранных займов на сравнительно небольшие суммы, а также для осуществления краткосрочных сделок. Постоянные консорциумы обычно имеют дело с операциями по размещению займов определенной страны или группы стран, операциями с бумагами отдельных акционерных обществ для осуществления иных финансовых, коммерческих и инвестиционных операций значительного масштаба.

Консорциум, как правило, возглавляется крупным банком или банковской монополией, которые подбирают участников соглашения – консортов, разрабатывают условия займа или организации акционерного общества, занимаются юридическим оформлением документации, введением займов в биржевую котировку, размещают акции и облигации среди покупателей. Ведущая монополия имеет обширную сеть различных филиалов и агентств, обеспечивающих реализацию выпускаемых консорциумом ценных бумаг. Члены консорциума резервируют за собой право на получение комиссионного вознаграждения, размеры которого определяются долей их участия в размещении займа, суммой эмиссии акций или пропорционально сумме реализуемых консорциумом акций и других ценных бумаг.

Управление консорциумом организуется таким образом, что из числа его членов избирается лидер, который координирует их совместную деятельность. Лидер представляет интерес консорциума перед заказчиком и третьими лицами, но действует в пределах полномочий, полученных от других членов консорциума. Ответственность же по договорным обязательствам несут члены консорциума в размере их долей в общем объеме поставок и услуг. В рамках консорциума возможны различные варианты ответственности, например долевая и солидарная. Каждый член консорциума обеспечивает финансирование своей доли работ и принимает на себя коммерческие и технические риски, связанные с выполнением своей части обязательств.

Существенной стороной консорциумов становится их интернационализация. В частности, их целью может быть сотрудничество банков в вопросах финансирования на международной арене с целью развития мировой торговли и движения капиталов. Основная функция – размещение займов для финансирования капитальных проектов в любой стране мира. Такой консорциум также предоставляет кредиты средним и крупным экспортерам, привлекает срочные вклады во всех валютах. Состав участников и распределение паев соответствуют международному характеру консорциума, в рамках которого достигается соглашение между банковскими монополиями разных стран.

Для современных консорциумов характерно многонациональное представительство. Появились и консорциумы нового типа, в которых в качестве участников выступают целые государства, например ИНТЕЛСАТ – Международный консорциум спутниковой связи.

**Картель** – это горизонтальное договорное объединение коммерческих организаций, как правило, одной отрасли, которые, оставаясь юридически самостоятельными, отказываются от части своей хозяйственной самостоятельности в соответствии с картельным договором. Цель – ограничение или ликвидация риска конкуренции.

Наиболее часто картельное соглашение предусматривает взаимные обязательства сторон по условиям сбыта продукции.

Участники картеля продают продукцию самостоятельно, но в рамках соответствующих договоренностей: о сбыте по ценам не ниже предусмотренных соглашением; о производстве и сбыте продукции по строго определенным нормам – квотам каждого участника в общем объеме производства или сбыта конкретного вида продукции; о разграничении рынков сбыта. Нарушение соглашения в виде превышения квоты или вторжения в чужие сферы рынков сбыта влечет за собой уплату штрафа в картельную кассу. Картельные соглашения содержат также пункты об условиях найма рабочей силы. На более поздних стадиях развития картельные соглашения стали предусматривать патентные соглашения, договоры о взаимном обмене научно-технической информацией, ноу-хау и др.

В своей современной форме картель предполагает максимизацию прибыли своих членов на основе такого распределения квот производства, при котором минимизируются затраты. Как правило, различные участники картеля осуществляют производственные функции при разном технико-экономическом уровне развития, что в конечном счете ведет к закрытию наименее эффективных производств. Традиционно частные картели могут осуществлять дотирование слабых производств.

Государственные картели во многом отличаются от частных форм. Немало случаев, когда государственные картели осуществляли квотирование в интересах малых и высокозатратных фирм, в противоположность тому, что предприняли бы преуспевающие частные картели.

Создание государственных картелей практически всегда сопутствует установлению импортных квот. Лицензии на импорт распределяются правительством на основе ограничений на торговлю.

В настоящее время главными целями установления импортных квот являются протекционизм и распределение дефицитной иностранной валюты. Ряд стран использует картели в качестве помощи отраслям, переживающим спад.

**Совместное предприятие** представляет собой международную фирму, создаваемую двумя или несколькими национальными предприятиями с целью наиболее полного использования потенциала каждой из сторон для максимизации полезного экономического эффекта их деятельности. Оно яв-

ляется разновидностью предприятий с иностранными инвестициями и в соответствии с действующим российским законодательством определяется как предприятие с долевым участием российских и иностранных инвесторов. Важным признаком совместного предприятия следует считать наличие в числе его учредителей (участников) наряду с национальным хотя бы одного иностранного инвестора.

Появлению и распространению совместных предприятий как одной из форм совместной и согласованной деятельности двух и более партнеров, направленной на достижение общей цели, способствовали процессы интернационализации экономики разных стран, увеличение экспорта капитала. Определенное влияние оказывают интеграционные тенденции в области специализации и кооперирования производства.

Совместные предприятия стали средством привлечения передовой иностранной технологии и современного управленческого опыта. Благодаря им облегчается экспорт капитала, в том числе в его производительной форме, реализуются инвестиционные проекты, осуществление которых не под силу одной компании. Кроме того, освоение рынков в новых регионах легче осуществлять с помощью местных партнеров.

Являясь международными по своей форме, совместные предприятия приобрели особый статус в стране официальный юридической регистрации. Во всех странах деятельность совместных предприятий регулируется специальным законодательством, в том числе налоговым, хозяйственным и др.

Отличительной особенностью структуры управления совместным предприятием является равноправие сторон в процессах принятия решений, контроле над деятельностью фирмы, стратегическом планировании. Оперативно-тактическое руководство осуществляется высшим органом управления компанией, назначаемым совладельцами совместного предприятия.

Являясь достаточно гибкими организационными формами управления и имея возможность использовать опыт, финансовые и прочие ресурсы различных стран, совместные предприятия становятся своего рода точками роста новых форм хозяйствования. Использование ресурсов различных стран позволяет минимизировать расходы и максимизировать прибыль, тем самым способствуя повышению отдачи на вложенный капитал всех партнеров.

Таким образом, сложившиеся в мировой практике формы ИХС можно разделить на две группы: жесткие (объединения без сохранения самостоятельности входящих в них хозяйствующих субъектов) и мягкие (с полным или частичным сохранением самостоятельности). К жестким формам можно отнести тресты, корпорации, концерны, холдинги, конгломераты и т. п. К мягким – консорциум, картель, совместные предприятия и т. п. Мягкие формы интеграции компаний характерны для международных объединений, поскольку позволяют вести совместную деятельность при сохранении учредителями юридической и хозяйственной самостоятельности. В рамках консорциумов появляется возможность использования преимуществ корпоративной структуры при сохранении обособленности ее членов.

## 5.1.2. Особенности управления интегрированными хозяйствующими субъектами

Одной из важных особенностей успешного развития интегрированного хозяйства является построение стратегических целей и бизнес-процессов в соответствии с изменениями, происходящими в рыночной среде.

Интеграция позволяет укрепить хозяйственные связи, сконцентрировать ресурсы по наиболее эффективным направлениям, максимально эффективно использовать систему взаиморасчетов, повысить конкурентоспособность, поддерживая при этом на определенном уровне производственную и социальную инфраструктуру.

Основные причины интеграции хозяйствующих субъектов:

- консолидация и маневренность активов;
- использование освоенных технологий;
- повышение капитализации и стоимости бизнеса;
- развитие рыночной и социальной инфраструктуры;
- снижение совокупных операционных рисков.

Управление интегрированными хозяйствующими субъектами можно выделить по следующим направлениям.

1. Имущественный комплекс ИХС как единый объект управления.

В состав ИХС как имущественного комплекса входят все виды профильного и непрофильного имущества, предназначенные для хозяйствования:

- материальные активы (движимое и недвижимое имущество, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье);
- нематериальные активы (фирменное наименование, товарные знаки).

2. Имущественный комплекс ИХС как экономическая категория, представляемая в форме внеоборотных активов и оборотных активов всех его структур. В него входят:

1) недвижимое имущество – земельные участки; здания, сооружения; инженерная и социальная инфраструктура; незавершенное строительство;

2) движимое имущество и финансовые вложения – машины и оборудование, транспортные средства, производственный и хозяйственный инвентарь, капитальные вложения;

3) запасы и затраты – производственные запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов; готовая продукция, товары и прочие запасы и затраты;

4) денежные средства и прочие финансовые активы – денежные средства в кассе и на счетах в банках, краткосрочные финансовые вложения ИХС в доходные активы других предприятий, стоимость отгруженных товаров, дебиторская задолженность;

5) нематериальные активы.

С экономической точки зрения имущественный комплекс ИХС представляет собой совокупность активов, обладающих стоимостью, которая может изменяться в разные периоды производственно-хозяйственной деятельности под влиянием внешних и внутренних факторов (рисков).

Под управлением имущественным комплексом следует понимать совокупность методов реализации управленческих решений, направленных как на формирование имущественного комплекса, так и на эффективное его использование в различных видах деятельности, с учетом интересов бизнес-единиц ИХС и изменений факторов конъюнктурной среды.

Соответственно активное имущество (профильного назначения) характеризует ту часть имущественных ценностей ИХС, которая принимает непосредственное участие в операционном и инвестиционном процессах ИХС, обеспечивая формирование его доходов.

Эффективность управления имущественным комплексом определяется набором показателей (табл. 5.1.1).

Таблица 5.1.1

**Показатели эффективного управления имущественным комплексом**

| Консолидированный показатель | Характеристика |
|---|---|
| Фондоотдача | Применяется для всех бизнес-структур интегрированного хозяйствующего субъекта. Рассчитывается на основании годовой управленческой отчетности бизнес-единицы. Данный коэффициент уместно использовать при сравнительном анализе эффективности управления имущественными комплексами однородных бизнес-единиц ИХС |
| Фондоемкость | Данный коэффициент может быть использован для определения состава и объема имущества необходимого для реализации производственной программы. Нужно учитывать, что повышение фондоемкости напрямую связано с повышением производительности труда. Снижение фондоемкости означает снижение трудозатрат (и соответственно, снижение занятости рабочего персонала) |
| Фондовооруженность | Данный коэффициент характеризует оснащенность работников средствами производства на конкретном объекте промышленности, показывает, сколько средств производства приходится на одну рабочую единицу. Рассчитывается как отношение среднегодовой полной стоимости основных средств к среднесписочной численности работников. Фондовооруженность является ведущим фактором повышения производительности труда |
| Производительность труда | Количество промышленной продукции, выпущенной отдельным работником или подразделением за определенный промежуток времени. Рост производительности возможен от внедрения инноваций в производство и модернизации оборудования |
| Капитализация | Суммарная оценочная стоимость имущественного комплекса. Эффективность управления имущественным комплексом можно оценивать по росту суммарной капитализации за год |
| Размер капитальных вложений (производственных инвестиций) | Производственные инвестиции показывают «прямое» инвестирование: строительство, реконструкцию, расширение, техническое перевооружение |
| Рентабельность инвестированного капитала | Показывает эффективность использования инвестированного капитала. Применяется для всех бизнес-структур интегрированного хозяйствующего субъекта. Рассчитывается на основании годовой управленческой отчетности бизнес-единицы |

Окончание табл. 5.1.1

| Консолидированный показатель | Характеристика |
|---|---|
| Рентабельность основных фондов | Применяется для всех бизнес-структур интегрированного хозяйствующего субъекта. Рассчитывается на основании годовой управленческой отчетности бизнес-единицы |
| Ликвидность | Производится посредством анализа активов и пассивов по консолидированной отчетности. В итоге анализа дается оценка ликвидности активов, определяется степень их участия в производственном процессе, а также выявляются внутрихозяйственные резервы |
| Консолидированный резерв ликвидности | Показывает наличие свободного остатка денежных средств в структуре интегрированного хозяйствующего субъекта. Рассчитывается на основании промежуточной/декадной консолидированной управленческой отчетности интегрированного хозяйствующего субъекта |

Стоимостной анализ имущественного комплекса и выделение критериев его эффективности тесно связаны с определением операционной стоимости каждой бизнес-единицы ИХС. Выбор конкретной группы показателей является индивидуальным для каждого вида бизнес-объекта и зависит от операционных рисков и стадии жизненного цикла ИХС в целом.

Таким образом, для эффективного использования имеющихся ресурсов и имущественных комплексов можно применять следующие обобщенные мероприятия:

• рационализация движения товарно-материальных потоков между субъектами хозяйствования, что в итоге позволит снизить транзакционные издержки;

• выявление и реализация малоэффективных профильных и непрофильных активов, что соответственно позволит обеспечить максимальную экономическую эффективность действующего имущественного комплекса и окупаемость прямых инвестиций.

### 5.1.3. Управление ключевыми показателями через воздействие на них с помощью конкретных управленческих решений

Система управления интегрированным хозяйствующим субъектом – это механизм взаимодействия управляющей компании и бизнес-единиц между собой, с производственными подразделениями, со сторонними организациями в процессе обеспечения хозяйственной деятельности.

Как уже сказано выше, управление хозяйственной деятельностью может осуществляться при горизонтальной и вертикальной интеграции. Под горизонтальной интеграцией понимается воздействие на структуру определенного отраслевого рынка. Соответственно, в этом случае необходимо вырабатывать и усиливать конкурентные преимущества через координацию объемов производства, ассортимента продукции, снижение транзакционных издержек.

Вертикально интегрированные хозяйственные отношения складываются не только у управляющей компании с каждой бизнес-единицей, но и между субъектами хозяйствования, находящимися на разных этапах технологического процесса. В свою очередь, эффективность управления хозяйственной деятельностью можно оценить через финансовые и нефинансовые показатели.

Ключевые показатели деятельности ИХС – это финансовые и нефинансовые показатели, характеризующие основные аспекты хозяйственной деятельности в целом и каждой бизнес-структуры отдельно, используемые для принятия управленческих решений в ходе планирования, реализации, стимулирования и контроля над процессом реализации выбранной стратегии.

Количественные и качественные подходы к оценке эффективности и целесообразности интеграции хозяйствующих субъектов предполагают оценку следующих показателей (табл. 5.1.2).

Таблица 5.1.2

**Показатели эффективности интеграции хозяйствующих субъектов**

| Группа показателей | Характеристика |
|---|---|
| Показатели функциональной эффективности | Характеризуются степенью соответствия интегрированной структуры целевому назначению. В данную группу входят следующие показатели:<br>• рентабельность совокупных активов;<br>• рентабельность собственного капитала;<br>• рентабельность основной деятельности;<br>• доля сбытового рынка |
| Показатели эффективности бизнес-процессов и функциональных направлений | Характеризуют степень использования в интеграционных связях необходимых для производства ресурсов. В данную группу входят следующие показатели:<br>• показатель полезных производственных площадей;<br>• исполнение смет;<br>• выполнение плана внутренних и внешних поставок;<br>• размер внутренней и внешней дебиторской задолженности;<br>• срок оплаты сторонним поставщикам |
| Показатель эффективности продаж | Характеризует эффективность продаж и учитывает операционные, финансовые и инвестиционные результаты |
| Показатель качества | Определяется соответствием качества продукции, производимой интегрированной структурой, нормативам или договорным показателям |
| Показатель налогового бремени | Отражает степень налоговой экономии при интеграции субъектов хозяйствования, а также характеризует изменение доли налоговых выплат в общей себестоимости ИХС |
| Показатели социальной эффективности | Характеризуют степень удовлетворенности трудового коллектива условиями труда. В данную группу входят следующие показатели:<br>• производительность труда;<br>• текучесть кадров;<br>• средний размер заработной платы, приходящийся на одного работника |

Окончание табл. 5.1.2

| Группа показателей | Характеристика |
|---|---|
| Показатели эффективности деятельности подразделений ИХС | Характеризуют эффективность объединения субъектов хозяйствования в целом. В данную группу входят следующие показатели:<br>• объем производства продукции;<br>• эффективность использования ресурсов;<br>• расчетный срок хранения товарных запасов;<br>• оборачиваемость внутренней дебиторской задолженности;<br>• оборачиваемость внутренней кредиторской задолженности |
| Показатели управления капитализацией и стоимостью ИХС (на основании консолидированной финансовой и управленческой отчетности) | Характеризуют финансовые результаты деятельности управляющей компании и субъектов хозяйствования ИХС. В данную группу входят следующие показатели:<br>• размер чистой операционной прибыли до уплаты процентов и налогов;<br>• размер чистой операционной прибыли после уплаты налогов;<br>• размер инвестированного капитала и рентабельность инвестированного капитала;<br>• рентабельность совокупных активов;<br>• рентабельность собственного капитала;<br>• средневзвешенная стоимость капитала;<br>• экономическая прибыль (добавленная стоимость) за период |

Оценка контрольных показателей субъектов хозяйствования позволяет оценивать нормативные значения или предельные границы принимаемых показателей, устанавливать лимиты и при необходимости проводить мероприятия по повышению результативности интеграции хозяйствующих субъектов:

• реструктуризация активов предполагает любое изменение структуры активов субъектов хозяйствования ИХС в связи с продажей излишних, непрофильных и приобретением необходимых активов, оптимизацию состава финансовых вложений, запасов, дебиторской задолженности. Данное мероприятие позволит оптимизировать структуру активов и источников их формирования;

• реформирование производства нацелено на увеличение объемов производства, эффективное использование производственных мощностей бизнес-единиц и экономию от масштабов производства. В результате возможно повышение эффективности производства товаров, расширение ассортимента продукции, перепрофилирование или снятие с производства нерентабельной продукции, поиск альтернативных путей использования основных производственных фондов и производимой продукции;

• оценка прибыльности бизнес-единиц, выявление источников доходов, расходов, а также контроль накладных расходов. В результате проводится перераспределение финансовых ресурсов между бизнес-единицами и оказание помощи тем убыточным предприятиям, которые незаменимы в общей технологической цепочке. В итоге это приводит к тому, что число убыточных предприятий в структуре ИХС снижается;

• создание единой сбытовой сети направлено на снижение транзакционных издержек; снижение коммерческого риска за счет своевременной оплаты за отгруженную продукцию; расширение рынков сбыта; выход на региональные рынки сбыта с лучшей ценовой конъюнктурой;

• решение проблемы нехватки оборотных средств и снижение риска утраты ликвидности возможно за счет снижения цен на давальческое сырье, упрощения процедуры взаимных внутрифирменных расчетов, применения механизмов трансфертного финансирования и трансфертного ценообразования. В результате снижаются кассовые разрывы и восполняются недостатки платежных ресурсов;

• консолидация ресурсов на НИОКР, разработку новой продукции дает возможность более быстрого внедрения новых технологий и освоения новых продуктов;

• создание единого информационного пространства внутри интегрированной структуры позволяет снизить трудоемкость и затраты на проведение исследований рынка.

Перечисленные выше мероприятия могут быть направлены на повышение конкурентоспособности ИХС в целом, а последовательность их проведения зависит от конечных целей собственников.

Управление бизнес-процессами ИХС может носить оперативный и стратегический характер. Под оперативным управлением понимается взаимосвязанное планирование, регулирование материальных, финансовых и информационных потоков между бизнес-единицами, оптимизация логистических схем, выявление текущих потребностей рынка и оптимизация взаимодействия с контрагентами. Все это в итоге повышает эффективность управления оборотными средствами за счет сокращения длительности операционного цикла. Стратегический тип управления нацелен на улучшение количественных и качественных показателей каждого субъекта хозяйствования, а также на повышение их инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности за счет реализации мероприятий по направлениям: финансы, контрагенты, внутренние бизнес-процессы, персонал (табл. 5.1.3).

Таблица 5.1.3

**Управление бизнес-процессами ИХС в целях повышения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности**

| Направление | Мероприятия |
|---|---|
| Финансы | Внедрение системы оперативного финансового планирования:<br>1. Разработка методических подходов финансового планирования, учета и контроля доходов и расходов по субъектам хозяйствования и направлениям деятельности. Внедрение многоуровневой системы ответственности за исполнение оперативного финансового плана.<br>2. Мониторинг движения денежных средств от операционной, финансовой и инвестиционной деятельности по консолидированной управленческой отчетности. Перераспределение денежных остатков между бизнес-структурами. |

Окончание табл. 5.1.3

| Направление | Мероприятия |
|---|---|
| | 3. Составление консолидированной отчетности. Оценка прогнозных финансовых показателей и потребности в источниках финансирования.<br>4. Разработка оптимальных схем финансирования взаиморасчетов между управляющей компании и подразделениями.<br>5. Разработка оптимальных механизмов привлечение финансирования |
| Контрагенты | 1. Выявление дебиторской и кредиторской задолженности по срокам погашения.<br>2. Разработка процедуры по взысканию сомнительной дебиторской задолженности.<br>3. Разработка регламента процедур по взаимозачетам операций с бизнес-единицами |
| Внутренние бизнес-процессы | 1. Оценка эффективности производственных мероприятий с учетом стратегических планов ИХС.<br>2. Разработка вариантов производственной программы с учетом трансфертных цен.<br>3. Определение единого подхода в системе планирования материальных производственных запасов.<br>4. Проведение с необходимой периодичностью инвентаризации запасов.<br>5. Выявление операционных/производственных неликвидных активов.<br>6. Разработка и внедрение системы нормирования производственных запасов, учитывающей различия применяемых технологий и территориальное расположение.<br>7. Разработка и реализация мероприятий по техническому перевооружению.<br>8. Разработка программы капитального ремонта основных фондов |
| Кадры | 1. Оценка эффективности управленческого и производственного персонала в регионе (по территориальной принадлежности субъектов хозяйствования).<br>2. Разработка системы привлечения кадров по ключевым специалистам.<br>3. Привлечение специалистов на договорной основе |

Таким образом, под эффективным управлением интегрированной структурой понимается обеспечение сбалансированности ее развития, как за счет максимальной внутренней интеграции, так и за счет рационального сочетания внешних факторов.

## 5.1.4. Управление различными бизнес-процессами в интегрированном хозяйствующем субъекте исходя из общих целей

Выбор инструментов управления интегрированным бизнесом зависит от инвестиционной активности и конкурентоспособности.

Инвестиционная привлекательность предприятия определяется различными группами факторов. Их можно подразделить на внутренние и внешние. К внутренним факторам, определяющим эффективность интегрированного бизнеса, относятся: производственный потенциал предприятия, его финансовое состояние, кадровая и инвестиционная политика. Основными внешними

факторами, влияющими на инвестиционную привлекательность, являются: наличие входных барьеров в отрасль и территориальная принадлежность субъектов хозяйствования, уровень административных барьеров. Негативно на конкурентоспособность бизнеса могут влиять региональные риски, управленческие риски, недостаточная прозрачность бизнеса, наличие труднореализуемых активов, неконкурентоспособность продукции, низкая квалификация сотрудников, высокая доля непрофильных труднореализуемых активов.

В свою очередь, повышение инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности ИХС можно обеспечить за счет следующих мероприятий.

**1. По направлению «Финансы»:**

• обеспечение потребности в инвестиционных ресурсах на долгосрочной основе;

• обеспечение устойчивого роста капитализации ИХС при приемлемых ресурсных вложениях и максимизации рыночной стоимости;

• привлечение финансовых ресурсов из доступных источников в достаточном объеме и при невысокой стоимости капитала.

**2. По направлению «Внутренние бизнес-процессы»:**

• своевременное переоснащение оборудования;

• снижение себестоимости за счет условно-постоянных затрат;

• повышение качества готовой продукции;

• сокращение операционного и производственного цикла;

• повышение производительности труда;

• эффективное использование производственных площадей.

**3. По направлению «Контрагенты»:**

• поддержание и увеличение клиентской базы;

• определение конкурентоспособности продукции по сравнению с другими поставщиками.

**4. По направлению «Персонал»:**

• обучение и переобучение сотрудников в соответствии со спецификой оборудования;

• привлечение квалифицированных кадров.

Реализация перечисленных задач связана с оптимизацией производственной деятельности ИХС, совершенствованием управления финансовой деятельностью и социальной политикой:

• по направлению «Финансы» создается единая финансовая политика, позволяющая реализовывать инвестиционный проекты, маневрировать денежными ресурсами, снижать финансовые риски, уменьшать транзакционные издержки, оптимизировать налогообложение путем компенсации убытков одной бизнес-единицы за счет прибыли, полученной другой бизнес-единицей ИХС;

• по направлению «Внутренние бизнес-процессы» формируется единое стратегического управление; используется единая инфраструктура; создается и контролируется технологический процесс от добычи сырья до выпуска готовой продукции;

• по направлению «Персонал» формируется общая кадровая политика, ориентированная на обучение, переподготовку, повышение квалификации работников.

Сокращение транзакционных издержек, эффективное управление производственными и финансовыми циклами повышает отдачу на инвестированный капитал, увеличивает рыночную стоимость бизнеса и капитализацию.

Таким образом, интегрированные структуры способны повысить эффективность реального сектора и оказать положительное влияние на развитие инфраструктуры регионов, укрепить конкурентоспособность, освоить новые технологии, увеличить занятость населения.

## 5.2. Управление градообразующими предприятиями

Экономический рост есть составляющая экономического развития. Свое выражение он находит в увеличении реального ВВП как в абсолютном объеме, так и на душу населения.

Авторами предлагается методика выявления факторов экономического роста и конкурентоспособности градообразующих предприятий на основе оценки эффективности их деятельности для принятия управленческих решений по реструктуризации данных предприятий.

Методика применима к градообразующим предприятиям, занятым в любой сфере деятельности; учитывает особенности ведения предпринимательской деятельности и налогового регулирования в РФ. Методика сводится к алгоритму оценки эффективности деятельности, определения задач и направлений развития градообразующих предприятий под влиянием факторов экономического роста (рис. 5.2.1).

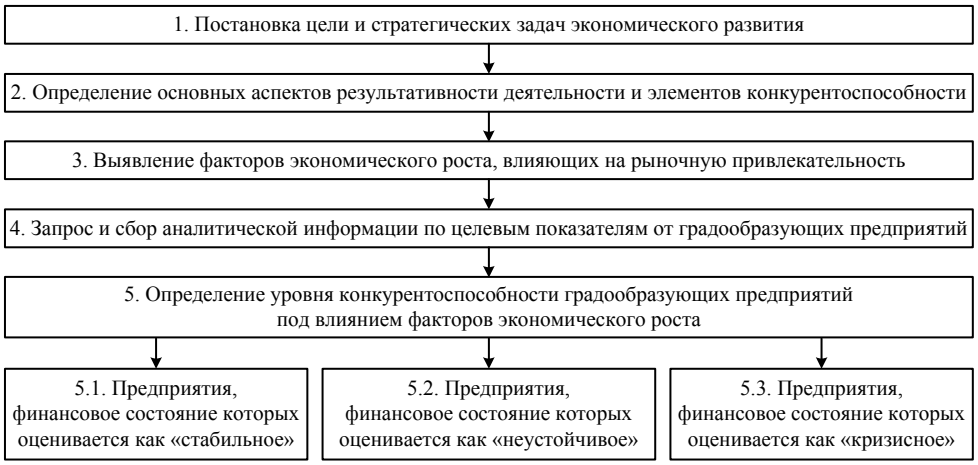


**Рис. 5.2.1.** Алгоритм выявления конкурентоспособности градообразующих предприятий под влиянием факторов экономического роста

Рассмотрим данный алгоритм подробнее.

*Этап 1. Постановка цели и стратегических задач экономического развития.*

Цель – разработка системы оценки конкурентоспособности градообразующих предприятий, базирующейся на показателях, отражающих влияние внутренних и внешних факторов на темпы экономического роста и направления развития указанных предприятий.

К стратегическим задачам экономического развития градообразующих предприятий в РФ можно отнести:

• повышение конкурентоспособности производимой продукции;

• повышение рентабельности основной деятельности и ликвидности;

• повышение инновационной активности;

• оптимизацию налоговой нагрузки для решения вопросов формирования бюджета территории.

*Этап 2. Определение основных аспектов результативности деятельности и элементов конкурентоспособности.*

В соответствии с целью и стратегическими задачами экономического развития градообразующих предприятий можно выделить два основных аспекта результативности деятельности последних – финансово-экономический и социальный.

Финансово-экономический аспект результативности деятельности градообразующих предприятий заключается в:

• увеличении доли произведенных продуктов (услуг) в общем объеме ВВП и ВРП;

• стабильном поступлении уплаченных налогов в бюджеты всех уровней;

• улучшении всех финансово-экономических показателей деятельности.

Социальный аспект результативности деятельности градообразующих предприятий заключается в:

• удовлетворении общественных потребностей путем сохранения социально значимых производств;

• обеспечении занятости большого количества людей;

• росте официальной заработной платы.

Конкурентоспособность градообразующих предприятий довольно емкое понятие, охватывающее практически все аспекты производственно-хозяйственной деятельности и включающее рыночно-сбытовую, инновационную, производственную, кадровую и финансово-экономическую конкурентоспособность.

Влияние элементов конкурентоспособности градообразующих предприятий на экономическое развитие последних представлено на рис. 5.2.2.

Каждый из элементов конкурентоспособности влияет на деятельность градообразующих предприятий и характеризуется соответствующими показателями. Их изменение во времени и в сравнении с нормативными значени-

ями хозяйственной деятельности позволяет отследить увеличение либо уменьшение возможностей экономического роста.

**Рис. 5.2.2.** Влияние элементов конкурентоспособности градообразующих предприятий на их экономическое развитие[1]

Выбор показателей проводился исходя из возможности систематического сбора данных. Систематичность в данном случае достигается в условиях использования обобщенных данных, предоставляемых органами государственной статистики.

Слагаемые конкурентоспособности представляют собой совокупность факторов экономического роста градообразующих предприятий. Обратимся к основным показателям, соответствующим тому или иному элементу конкурентоспособности (табл. 5.2.1).

Таблица 5.2.1

**Показатели конкурентоспособности градообразующих предприятий**

| Элемент конкурентоспособности | Показатели |
|---|---|
| 1. Рыночно-сбытовая конкурентоспособность | Доля на рынке.<br>Рентабельность продукции |
| 2. Инновационная конкурентоспособность | Количество видов освоенной инновационной продукции.<br>Затраты на научные исследования.<br>Доля сотрудников, занятых научно-технической деятельностью |
| 3. Производственная конкурентоспособность | Фондоемкость.<br>Фондоотдача основного и оборотного капитала.<br>Оборачиваемость оборотного капитала |

[1] *Макаров А. В.* Развитие реструктуризационных процессов в региональном машиностроительном комплексе. М.: Экономика, 2006. С. 134.

Окончание табл. 5.2.1

| Элемент конкурентоспособности | Показатели |
|---|---|
| 4. Кадровая конкурентоспособность | Текучесть кадров.<br>Величина социального пакета.<br>Уровень среднемесячной заработной платы по сравнению с региональным.<br>Доля высококвалифицированного персонала |
| 5. Финансово-экономическая конкурентоспособность | Коэффициент текущей ликвидности.<br>Коэффициент обеспеченности собственными средствами.<br>Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.<br>Рентабельность продаж.<br>Операционный рычаг.<br>Коэффициент независимости.<br>Задолженности по платежам в бюджеты, в том числе:<br>а) в федеральный бюджет;<br>б) в бюджеты субъектов Федерации;<br>в) в государственные внебюджетные фонды |

*Этап 3. Выявление факторов экономического роста, влияющих на рыночную привлекательность.*

При анализе возможностей экономического роста градообразующих предприятий можно выделить внешние факторы их развития:

• инвестиционный потенциал территории, способствующий появлению финансовых резервов для государственной поддержки развития промышленности и отраслевой науки;

• активизация процесса межотраслевого перелива капитала из высокодоходных монопольных отраслей в наукоемкие отрасли перерабатывающей промышленности, что проявляется в росте многопрофильных предприятий (следствие обновления основного капитала и повышения конкурентоспособности продукции);

• изменение рыночной ситуации, связанное с переориентацией рынка на платежеспособного потребителя качественной продукции;

• эффективное использование рынка финансовых инструментов, рассматриваемое как способ преодоления недостатка денежных средств;

• нехватка высококвалифицированных кадров рабочих специальностей;

• институциональная среда хозяйственной деятельности (государственная промышленная политика, создание режима наибольшего благоприятствования в налогообложении);

• научно-технологическое и техническое развитие общества, переход на новые технологические уклады, научно-исследовательская и конструкторская база;

• выход на новые мировые и отечественные рынки, характеризуемые платежеспособным спросом (ТЭК, транспорт и связь и т. д.);

• опережающий рост цен на товары и услуги естественных монополий;

• изменение конъюнктуры рынка (потеря традиционных рынков);

• неплатежеспособность и банкротство партнеров;

• масштабность теневого сектора экономики;

• недостаточное развитие инфраструктуры сбыта продукции и ее сервисного обслуживания;

• уровень кооперации и эффективности работы технологических центров, особенно в ОПК;

• импортизация внутреннего рынка продукции;

• отсутствие заинтересованности в наращивании инвестирования основного капитала за счет собственных средств предприятий в связи с отменой льготного налогообложения данной части прибыли;

• уровень развития технологий в отраслях – потребителях продукции;

• уровень конкурентоспособности производимой продукции по сравнению с мировыми аналогами.

Далее определяется перечень факторов, влияющих на рыночную привлекательность градообразующего предприятия: рыночные, производственные, кадровые, финансовые и региональные.

Оценить степень влияния факторов на рыночную привлекательность градообразующих предприятий возможно через специальные показатели (табл. 5.2.2).

Таблица 5.2.2

**Показатели рыночной привлекательности градообразующих предприятий в разрезе факторов экономического роста**

| Факторы | Показатели |
|---|---|
| Рыночные | Величина рынка.<br>Платежеспособность покупателей.<br>Барьеры для входа на рынок.<br>Гибкость ценовой политики.<br>Отношения с конкурентами |
| Производственные | Необходимость использования технических новаций.<br>Возможные трудности обеспечения сырьем |
| Кадровые | Наличие трудовых ресурсов необходимой квалификации |
| Финансовые | Доступность ресурсов денежного рынка.<br>Доступность инструментов господдержки |
| Региональные | Развитие рыночной инфраструктуры.<br>Региональная политика по развитию предпринимательства (льготы по налогам, господдержка и пр.) |

Указанные факторы экономического роста при различной степени воздействия на деятельность градообразующих предприятий создают специфические условия ведения бизнеса последних: высокий, средний и низкий уровень рыночной привлекательности.

Для определения уровня рыночной привлекательности градообразующих предприятий целесообразно применять сравнительный анализ, т. е. проводить оценку путем сравнения исходных данных (период в течение трех–пяти лет до настоящего момента) и данных текущего периода. При этом динамика показателя может оцениваться следующим образом: если показатель

измерим количественно, то рассчитывается изменение в процентах; если показатель является качественной характеристикой, тогда привлекаются эксперты, которые по 10-балльной шкале оценивают уровень показателя в предыдущем и последующем периоде; далее фиксируется изменение в процентах, которое будет рассматриваться как динамика показателя.

Система балльной и весовой оценки показателей рыночной привлекательности градообразующих предприятий приведена в табл. 5.2.3.

Суть в следующем: для каждого целевого показателя предлагается ряд значений, отражающих его изменение или статичность. Каждому варианту изменения целевого показателя присваивается определенный балл со знаком «плюс» или «минус». Для большинства показателей положительным признается значение «рост», отрицательным – «снижение». Каждый из показателей, используемых в методике, имеет свой вес в цифровом выражении.

Вес показателя устанавливается с помощью метода экспертных оценок, при этом вес «1» – наименее значимый показатель, вес «*n*» – наиболее значимый показатель (оценивается в отдельности по каждому элементу конкурентного потенциала).

Целесообразно, отталкиваясь от текущего тренда показателей рыночной привлекательности, использовать экспертные оценки для прогноза будущего тренда изменения рыночной привлекательности.

Определение рыночной привлекательности градообразующих предприятий предлагается начать с расчета обобщающего показателя по каждому фактору в отдельности. Обобщающие показатели представляют собой средневзвешенное значение набора показателей, входящих в характеристику соответствующего фактора рыночной привлекательности градообразующих предприятий. Расчет проводится по формуле

$$\text{ОПРП}_{\text{ГрП}} = \sum_{i=1}^{n}\left(\text{балл}_i \times \text{вес}_i\right) : \sum_{i=1}^{n}\text{вес}_i, \qquad (5.2.1)$$

где $\text{ОПРП}_{\text{ГрП}}$ – обобщающий показатель по фактору рыночной привлекательности;

$\text{балл}_i$ – оценка соответствующего показателя от 1 до 4;

$\text{вес}_i$ – весовая оценка соответствующего показателя по шкале относительной значимости от 1 до *n* (1 – наименее значимый показатель, *n* – наиболее значимый показатель).

Обобщающий результат по группе показателей оценки фактора рыночной привлекательности является целым числом. Если дробная часть полученного показателя имеет значение меньше 0,35, показателю присваивается значение, равное его целой части. В противном случае показатель принимается равным его целой части, увеличенной на 1.

Таблица 5.2.3

**Система балльной и весовой оценки рыночной привлекательности градообразующих предприятий**

| Факторы | Показатели | Единица измерения | Исходное значение | Вес показателя | Баллы | Изменения значения | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Снижение > 10 % | Снижение < 10 % | Без изменений | Рост < 10 % | Рост > 10 % |
| | | | | | | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 |
| 1. Рыночные | Величина рынка | % | | 5 | | | | | | |
| | Платежеспособность покупателей | Качественный показатель (уровень платежеспособности) | | 4 | | | | | | |
| | Барьеры для входа на рынок | Качественный показатель | | 3 | | | | | | |
| | Гибкость ценовой политики | Качественный показатель | | 2 | | | | | | |
| | Отношения с конкурентами | Качественный показатель | | 1 | | | | | | |
| 2. Производственные | Возможные трудности обеспечения сырьем | Качественный показатель | | 2 | | | | | | |
| | Необходимость использования технических новаций | Качественный показатель | | 1 | | | | | | |
| 3. Кадровые | Наличие трудовых ресурсов необходимой квалификации | % требуемого количества | | 1 | | | | | | |
| 4. Финансовые | Доступность ресурсов денежного рынка | Качественный показатель | | 2 | | | | | | |
| | Доступность инструментов господдержки | Качественный показатель | | 1 | | | | | | |
| 5. Региональные | Развитие рыночной инфраструктуры | Качественный показатель | | 2 | | | | | | |
| | Региональная политика по развитию предпринимательства (льготы по налогам, господдержка и пр.) | Качественный показатель | | 1 | | | | | | |

Обобщающий результат характеризует состояние рыночной привлекательности следующим образом:

- 1 – высокая;
- от 2 до 3 – средняя;
- 4 – низкая.

Полученный результат отражается в Матрице формирования мероприятий по укреплению финансового состояния градообразующего предприятия по оси ординат (см. рис. 5.2.3).

*Этап 4. Запрос и сбор аналитической информации по целевым показателям от градообразующих предприятий*

Целевые показатели оценки конкурентоспособности градообразующих предприятий определены в ряде документов статистической, управленческой и финансовой отчетности.

Для определения целевых показателей градообразующих предприятий необходимо запрашивать следующие документы за отчетный год, заверенные подписью и печатью: бухгалтерский баланс; отчет о финансовых результатах; налоговую декларацию.

Указанные документы должны предоставляться градообразующими предприятиями ежегодно. Срок предоставления документов (до 20 апреля) определен с учетом сроков сдачи годовой бухгалтерской отчетности.

В связи с отсутствием ряда существенных для анализа показателей в официальной отчетности необходимо использовать внутреннюю отчетность градообразующих предприятий.

*Этап 5. Определение конкурентоспособности градообразующих предприятий под влиянием факторов экономического роста*

Определение уровня конкурентоспособности градообразующих предприятий осуществляется по аналогии с описанной выше методикой определения уровня рыночной привлекательности (см. этап 3).

Система балльной и весовой оценки показателей конкурентоспособности градообразующих предприятий приведена в табл. 5.2.4.

Для прогноза будущего тренда развития градообразующих предприятий рекомендуется использовать экспертные оценки. При этом необходимо применять такие стратегические инструменты, как «анализ потенциала» и «техника сценариев», и прогнозировать будущий тренд данных предприятий при нескольких вариантах развития.

Определение конкурентоспособности градообразующих предприятий, как и рыночной привлекательности, целесообразно начать с расчета обобщающего показателя по каждому элементу конкурентоспособности в отдельности. Обобщающие показатели представляют собой средневзвешенное значение набора показателей, входящих в характеристику соответствующего элемента конкурентоспособности.

Таблица 5.2.4

**Система балльной и весовой оценки конкурентоспособности градообразующих предприятий**

| Элементы конкурентоспособности | Показатели | Единица измерения | Исходное значение | Вес показателя | Баллы | Изменения значения | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Снижение > 10 % | Снижение < 10 % | Без изменений | Рост < 10 % | Рост > 10 % |
| | | | | | | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 |
| 1. Рыночно-сбытовая конкурентоспособность | Доля на рынке | % | | 2 | | | | | | |
| | Рентабельность продукции (прибыль/себестоимость) | % | | 1 | | | | | | |
| 2. Инновационная конкурентоспособность | Количество видов освоенной инновационной продукции | ед. | | 3 | | | | | | |
| | Затраты на научные исследования | р. | | 2 | | | | | | |
| | Доля сотрудников, занятых научно-технической деятельностью | % | | 1 | | | | | | |
| 3. Производственная конкурентоспособность | Фондоемкость | р./р. | | 3 | | | | | | |
| | Фондоотдача основного и оборотного капитала | р./р. | | 2 | | | | | | |
| | Оборачиваемость оборотного капитала | % | | 1 | | | | | | |
| 4. Кадровая конкурентоспособность | Текучесть кадров | Доля выбывших от среднесписочной численности, % | | 4 | | | | | | |
| | Величина социального пакета | р. | | 3 | | | | | | |
| | Уровень среднемесячной заработной платы | р. | | 2 | | | | | | |
| | Доля высококвалифицированного персонала | % | | 1 | | | | | | |
| 5. Финансово-экономическая конкурентоспособность | Коэффициент текущей ликвидности | р./р. | | 7 | | | | | | |
| | Коэффициент обеспеченности собственными средствами | р./р. | | 6 | | | | | | |

Окончание табл. 5.2.4

| Элементы конкурентоспособности | Показатели | Единица измерения | Исходное значение | Вес показателя | Баллы | Изменения значения | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | Снижение > 10 % | Снижение < 10 % | Без изменений | Рост < 10 % | Рост > 10 % |
| | | | | | | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 |
| | Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности | р./р. | | 5 | | | | | | |
| | Рентабельность продаж | % | | 4 | | | | | | |
| | Операционный рычаг | % | | 3 | | | | | | |
| | Коэффициент независимости | р./р. | | 2 | | | | | | |
| | Задолженность по платежам в бюджеты, в том числе:<br>а) в федеральный бюджет;<br>б) в бюджеты субъектов Федерации;<br>в) в государственные внебюджетные фонды | р. | | 1 | | | | | | |

Расчет проводится по формуле

$$\text{ОПК}_{\text{ГрП}} = \sum_{i=1}^{n}(\text{балл}_i \times \text{вес}_i) : \sum_{i=1}^{n}\text{вес}_i, \qquad (5.2.2)$$

где $\text{ОПК}_{\text{ГрП}}$ – обобщающий показатель по элементу конкурентоспособности;

$\text{балл}_i$ – оценка соответствующего показателя от 1 до 4;

$\text{вес}_i$ – весовая оценка соответствующего показателя по шкале относительной значимости от 1 до $n$ (1 – менее значимый показатель, $n$ – наиболее значимый показатель (оценивается в отдельности по каждому элементу конкурентоспособности)[1].

Обобщающий результат по группе показателей оценки элемента конкурентоспособности является целым числом. Если дробная часть полученного показателя имеет значение меньше 0,35, показателю присваивается значение, равное его целой части. В противном случае показатель принимается равным его целой части, увеличенной на 1.

Обобщающий результат характеризует состояние элемента конкурентоспособности следующим образом:

- 1 – высокая;
- от 2 до 3 – средняя;
- 4 – низкая.

Рекомендуется учитывать особенности этапов жизненного цикла, на которых находятся градообразующие предприятия, а также возможности использования инструментов государственной поддержки, доступных на различных этапах жизненного цикла (табл. 5.2.5).

Таблица 5.2.5

**Особенности этапов жизненного цикла предприятия**

| Этап | Особенности этапа | Инструменты государственной поддержки |
|---|---|---|
| 1. Зарождение | Принятие решения об открытии бизнес.<br>Регистрация и создание предприятия.<br>Поиск и привлечение стартовых финансовых ресурсов.<br>Организация производства и сбыта.<br>Изучение и адаптация к условиям государственного регулирования | Гранты на создание собственного дела.<br>Предоставление в аренду государственного и муниципального имущества на льготных условиях |

[1] Составлено по: *Об оценке* экономического положения банков: указание Банка России от 30 апреля 2008 г. № 2005-У (ред. от 19 марта 2015 г.).

Окончание табл. 5.2.5

| Этап | Особенности этапа | Инструменты государственной поддержки |
|---|---|---|
| 2. Становление, рост | Развитие производственной базы и рост объемов производства.<br>Расширение рынков сбыта.<br>Развитие и стабилизация трудового коллектива.<br>Привлечение дополнительных финансовых ресурсов.<br>Выстраивание отношений с органами государственного регулирования | Субсидии на возмещение затрат по договорам лизинга, по технологическому присоединению, на компенсацию процентной ставки по кредитам, кредиты на цели расширения бизнеса (инвестиции, сертификация, экспортное финансирование).<br>Государственные и муниципальные гарантии, поручительства, обеспечение по кредитам |
| 3. Зрелость | Снижение издержек.<br>Оптимизация рыночного позиционирования.<br>Усиление конкуренции.<br>Снижение инновационной активности | Гранты на организацию новых производств |
| 4. Спад | Обострение конкуренции.<br>Снижение продаж и рентабельности предприятия.<br>Необходимость принятия стратегических решений о реструктуризации бизнеса (диверсификация, слияние, поглощение, ликвидация и т. п.) | Гранты на организацию новых производств |

В зависимости от уровня конкурентоспособности градообразующие предприятия делятся на следующие группы.

1. Предприятия с высоким уровнем конкурентоспособности, в деятельности которых не выявлены текущие трудности, т. е. уровень конкурентоспособности индивидуально по каждому элементу конкурентоспособности оценивается как «высокий».

Формально к данной группе не могут быть отнесены градообразующие предприятия при наличии хотя бы одного основания для отнесения к иной классификационной группе. Однако в практической деятельности могут использоваться также предварительные экспертные оценки, построенные на мнениях собственников, топ-менеджеров анализируемых предприятий. В таком случае в данную группу могут быть отнесены градообразующие предприятия со «средним» уровнем конкурентоспособности.

2. Предприятия со средним уровнем конкурентоспособности, не имеющие текущих трудностей, но в деятельности которых выявлены недостатки, способные в случае их неустранения привести к возникновению трудностей в ближайшие 6 месяцев.

В состав данной группы включаются градообразующие предприятия, уровень конкурентоспособности которых индивидуально по каждому элементу оценивается не ниже чем «средний».

3. Предприятия с низким уровнем конкурентоспособности, что создает реальную угрозу интересам всех контактных аудиторий данных предприятий, а устранение данных проблем предполагает осуществление мер со стороны органов управления и акционеров (участников) градообразующих предприятий.

В состав данной группы включаются градообразующие предприятия, уровень конкурентоспособности которых оценивается как «низкий». Причем для отнесения в эту группу достаточно иметь уровень с оценкой «низкий» только по одному элементу конкурентоспособности.

Определение конкурентоспособности и факторов экономического роста, воздействующих на уровень рыночной привлекательности градообразующих предприятий, проводится на основе позиционирования данных предприятий в Матрице формирования мероприятий по укреплению финансового состояния градообразующего предприятия относительно двух координат – «рыночная привлекательность» и «конкурентоспособность» – по методу Portfolio (рис. 5.2.3).

| Рыночная привлекательность | | | |
|---|---|---|---|
| *Высокая* | ***1. Неустойчивое финансовое состояние*** (разработка стратегии диверсификации и поддержка ее оперативными мероприятиями по укреплению финансового положения) **(группа 2)** | ***2. Стабильное финансовое состояние*** (разработка стратегии, отказ от низкоконкурентных товаров) **(группа 1)** | ***3. Стабильное финансовое состояние*** (разработка стратегии, внедрение инвестиционных проектов) **(группа 1)** |
| *Средняя* | ***9. Ухудшение финансового состояния*** (разработка стратегии диверсификации и поддержка ее оперативными мероприятиями по управлению рентабельностью и ликвидностью) **(группа 3)** | ***8. Неустойчивое финансовое состояние*** (разработка стратегии, мероприятия по управлению рентабельностью и ликвидностью) **(группа 2)** | ***4. Стабильное финансовое состояние*** (разработка стратегии, мероприятия по управлению рентабельностью) **(группа 1)** |
| *Низкая* | ***7. Банкротство без ликвидации предприятия*** (с использованием внешнего управления, финансового оздоровления) **(группа 3)** | ***6. Прогнозируется ухудшение финансового состояния через 6 месяцев*** (разработка стратегии, мероприятия по управлению рентабельностью и ликвидностью) **(группа 3)** | ***5. Прогнозируется ухудшение финансового состояния через 9 месяцев*** (разработка стратегии, минимизация рисков) **(группа 2)** |
| | *Низкая* | *Средняя* | *Высокая* |
| | | | Конкурентоспособность |

**Рис. 5.2.3.** Матрица формирования мероприятий по укреплению финансового состояния градообразующего предприятия

Как можно видеть, мероприятия по укреплению финансового состояния предприятий зависят от месторасположения градообразующих предприятий в матрице.

Согласно данному подходу, градообразующие предприятия подразделяются на три укрупненные группы, включающие в себя по три подгруппы.

В группу 1 попадают градообразующие предприятия со стабильным финансовым состоянием:

1) предприятия со средним уровнем конкурентоспособности и высоким уровнем рыночной привлекательности (квадрат 2) – необходима разработка конкурентной стратегии и отказ от низкоконкурентных товаров;

2) предприятия с высоким уровнем конкурентоспособности и высоким уровнем рыночной привлекательности (квадрат 3) – необходима разработка инвестиционной стратегии и реализация инвестиционных проектов; наиболее благоприятная внешняя и внутренняя среда развития градообразующих предприятий;

3) предприятия с высоким уровнем конкурентоспособности и средним уровнем рыночной привлекательности (квадрат 4) – необходима разработка стандартной стратегии, проведение оперативных мероприятий по управлению рентабельностью.

В группу 2 попадают градообразующие предприятия с неустойчивым финансовым состоянием:

1) предприятия с низким уровнем конкурентоспособности и высоким уровнем рыночной привлекательности (квадрат 1) – необходима разработка стратегии диверсификации и поддержка ее оперативными мероприятиями по укреплению финансового положения, так как снижается конкурентоспособность, а рыночная привлекательность демонстрирует высокий уровень в связи с заинтересованностью региона в развитии территории и предприятий (например, предоставляются налоговые льготы, привлекаются инвесторы и пр.);

2) предприятия со средним уровнем конкурентоспособности и средним уровнем рыночной привлекательности (квадрат 8) – необходима разработка стратегии и проведение оперативных мероприятий по управлению рентабельностью и ликвидностью из-за воздействий со стороны конкурентов;

3) предприятия с высоким уровнем конкурентоспособности и низким уровнем рыночной привлекательности (квадрат 5) – необходима разработка стратегии с одновременным проведением мероприятий по минимизации рисков.

В группу 3 попадают градообразующие предприятия с кризисным финансовым состоянием:

1) предприятия с низким уровнем конкурентоспособности и средним уровнем рыночной привлекательности (квадрат 9) – необходима разработка стратегии диверсификации и мероприятий по управлению рентабельностью и ликвидностью, так как наблюдается ухудшение финансового состояния;

2) предприятия со средним уровнем конкурентоспособности и низким уровнем рыночной привлекательности (квадрат 6) – необходима разработка

стратегии и проведение мероприятий по управлению рентабельностью и ликвидностью, поскольку прогнозируется ухудшение финансового состояния через 6 месяцев;

3) предприятия с низким уровнем конкурентоспособности и низким уровнем рыночной привлекательности (квадрат 7) – в связи с тем что данное предприятие создает реальную угрозу интересам всех своих контактных аудиторий, в целях устранения данной проблемы и недопущения социальной напряженности в регионе из-за крупномасштабного сокращения рабочих мест необходима процедура банкротства без ликвидации предприятия. Кроме того, в период проведения этой процедуры градообразующее предприятие освобождается от уплаты текущих налогов, что создает условия для улучшения финансового состояния.

В таком случае проведение процедуры банкротства должно реализовываться через финансовое оздоровление или внешнее управление.

Финансовое оздоровление вводится на срок не более чем два года арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов. Одновременно с этим арбитражный суд утверждает административного управляющего, который обязан вести реестр требований кредиторов, созывать собрания кредиторов, осуществлять контроль над ходом выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности и пр.

Исполнение должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности может быть обеспечено залогом (ипотекой), банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией, поручительством.

План финансового оздоровления утверждается собранием кредиторов, он должен содержать обоснование возможности удовлетворения требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности.

Графиком погашения задолженности должно предусматриваться удовлетворение всех требований кредиторов, включенных в реестр не позднее чем за месяц до даты окончания срока финансового оздоровления[1].

Внешнее управление вводится арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов.

С даты введения внешнего управления прекращаются полномочия руководителя должника, управление делами должника возлагается на внешнего управляющего, который вправе издать приказ об увольнении руководителя должника или предложить руководителю должника перейти на другую работу. Прекращаются полномочия органов управления должника и собственника имущества должника. Отменяются ранее принятые меры по обеспечению требований кредиторов. Вводится мораторий на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей: приостанавливается исполнение исполнительных документов по иму-

[1] *О несостоятельности* (банкротстве): федер. закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (ред. от 13 июля 2015 г.) (с изм. и доп., вступ. в силу с 1 октября 2015 г.). Гл. V.

щественным и иным взысканиям, не начисляются неустойки (штрафы, пени) и иные финансовые санкции и пр.

Кредиторы вправе предъявить свои требования к должнику в любой момент в ходе внешнего управления. Не позднее чем через месяц с даты своего утверждения внешний управляющий обязан разработать план внешнего управления и представить его собранию кредиторов для утверждения. Рассмотрение вопроса об утверждении и изменении плана внешнего управления относится к исключительной компетенции собрания кредиторов.

План внешнего управления должен предусматривать меры по восстановлению платежеспособности должника, условия и порядок реализации указанных мер, расходы на их реализацию и иные расходы должника. Платежеспособность должника признается восстановленной при отсутствии признаков банкротства.

Планом внешнего управления могут быть предусмотрены следующие меры по восстановлению платежеспособности должника:

- перепрофилирование производства;
- закрытие нерентабельных производств;
- взыскание дебиторской задолженности;
- продажа части имущества должника;
- уступка прав требования должника;
- исполнение обязательств должника собственником имущества должника либо третьим лицом или третьими лицами;
- увеличение уставного капитала должника за счет взносов участников и третьих лиц;
- размещение дополнительных обыкновенных акций должника;
- продажа предприятия должника;
- замещение активов должника;
- иные меры по восстановлению платежеспособности должника[1].

Уровень конкурентоспособности и уровень рыночной привлекательности градообразующих предприятий оказывают влияние на выбор направления и глубины их реструктуризации. В результате отнесения градообразующих предприятий к указанным классификационным группам появляется основание для принятия управленческих решений по их реструктуризации. В частности, целесообразно:

1) определить необходимость и возможность проведения реструктуризации градообразующих предприятий;

2) выбрать объект реструктуризации (структурные компоненты градообразующих предприятий и их связи);

3) выбрать формы проведения реструктуризации градообразующих предприятий по:

---

[1] *О несостоятельности* (банкротстве): федер. закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ. Гл. VI.

• степени охвата основных подсистем – частичная и полная реструктуризация;

• источникам финансирования – реструктуризация за счет собственных и (или) привлеченных средств;

• характеру проведения (состояние градообразующих предприятий) – стратегическая и тактическая реструктуризация;

• инициативе осуществления – принудительная и добровольная реструктуризация;

• виду – реструктуризация естественная и искусственная;

• направленности процессов – реструктуризация имущества, активов, задолженности, систем управления;

4) выстроить схемы реструктуризации:

• при внешней реструктуризации выделяются (или создаются) бизнес-единицы на базе рентабельных градообразующих предприятий;

• внутренняя реструктуризация предполагает организацию многопродуктовой сферы производств (технопарка, бизнес-инкубатора и т. д.), обеспечивающих реализацию мобильной ликвидной продукции;

• смешанный тип реструктуризации реализуется на уровне местного самоуправления (создание районной финансово-промышленной группы или общества взаимного кредитования, способствующего развитию малого и среднего бизнеса);

5) определить финансовые ресурсы нобходимые для реструктуризации градообразующих предприятий (государственные и частные инвестиции);

6) выбрать направления реструктуризации:

• организационно-структурное развитие;

• производственно-технологическая реструктуризация;

• реформирование внутреннего и внешнего управления;

7) определить этапы осуществления реструктуризации:

• обоснование целей;

• моделирование и выбор эффективной и гибкой структуры;

• выработка программы и механизмов управления градообразующими предприятиями;

• определение функциональной дифференциации и производственных взаимоотношений.

Данный подход к управлению градообразующими предприятиями позволяет выявить и оценить факторы экономического роста и конкурентоспособности градообразующих предприятий при принятии решения о целесообразности проведения их реструктуризации.

# 5.3. Особенности управления малыми и средними субъектами хозяйствования

## 5.3.1. Особенности и роль малого и среднего предпринимательства в развитии экономики Российской Федерации

Повышение предпринимательской активности в реальном секторе экономики становится в современной ситуации определяющим фактором наращивания национального богатства и увеличения объема промышленного производства в стране. В то же время малые и средние предприятия испытывают значительные трудности в своем становлении и развитии. Требуется разработка организационно-экономического механизма регулирования процесса развития предпринимательства; совершенствование нормативно-правовой базы, регулирующей деятельность субъектов малого и среднего предпринимательства, в частности, введение в обязательную ежеквартальную статистическую отчетность показателей развития микро- и средних предприятий, а также индивидуальных предпринимателей (в настоящее время органы статистики предоставляют ежеквартальную отчетность по показателям деятельности только малых предприятий).

В этой связи следует отметить, что лишь сравнительно недавно (30–40 лет назад) зарубежные экономисты начали рассматривать вопросы развития предпринимательства в качестве определяющего фактора экономического прогресса и решения проблем с занятостью населения. В российской экономической науке теория предпринимательства в качестве особой области научного знания начала формироваться только в последние годы.

Низкие показатели предпринимательской активности в РФ вызваны: высоким монополизмом на рынках и отсутствием необходимых институтов поддержки предпринимательства, высокими налогами, бюрократическими препонами, отсутствием нормальной судебной системы и защиты прав собственности. А увеличение доли государства в экономике и создание привилегий для государственных корпораций искажают конкурентную среду и мешают входу на рынки нового бизнеса.

Для определения сущности малого и среднего предпринимательства необходимо прежде всего выявить социально-экономические функции, роль и место, занимаемое им как в экономике, так и в обществе в целом.

Следует отметить значимые экономические функции малых и средних предприятий, такие как: создание новых рабочих мест, производство продукции и услуг (в том числе небольшими эксклюзивными партиями), влияние на развитие научно-технического прогресса посредством разработки и внедрения инноваций, пополнение бюджета всех уровней за счет уплаты налогов. Развитие малого и среднего предпринимательства ведет к увеличению объ-

емов производства и реализации товаров и услуг, более полному насыщению ими рынка; позволяет гибко реагировать на изменение потребностей покупателей, обеспечивает рост доходов и повышение жизненного уровня населения, способствует росту занятости и сокращению безработицы.

Расширение малого и среднего бизнеса также способствует росту человеческого капитала как накопленного запаса здоровья, знаний, опыта, способностей и культуры, используемых в процессе создания продукции и услуг. Взаимосвязь развития субъектов малого и среднего предпринимательства (далее – МСП) и человеческого капитала является основой решения многих экономических и социальных проблем.

Не менее значимы социальные функции субъектов МСП.

Во-первых, через малые формы предпринимательской деятельности многие люди могут раскрыть и реализовать свой творческий потенциал.

Во-вторых, труд социально уязвимых групп населения (женщин, студентов, инвалидов, пенсионеров, мигрантов), которые не могут трудоустроиться в крупные корпорации, в основном используется на малых и средних предприятиях.

В-третьих, субъекты МСП являются экспериментальной площадкой для производственного обучения и становления молодых специалистов.

Опыт индустриально развитых стран показывает, что без малого и среднего бизнеса нельзя реализовать наметившуюся и успешно развивающуюся тенденцию к самоутверждению личности, проявлению инициативности и инновационности работника.

Малые и средние предприятия должны развиваться наряду с крупным бизнесом и государственными предприятиями, представленными промышленными, торговыми и финансовыми корпорациями, образующими своеобразный технологический и социально-экономический «каркас» рыночной экономики. Субъекты МСП занимают значимое место в экономике большинства развитых стран, так как обладают своими определенными преимуществами[1]:

• сектор МСП способствует быстрому созданию новых рабочих мест, а следовательно, решению проблемы занятости населения;

• в отличие от крупного производства, ориентированного на массовый спрос, выпуск больших партий стандартной продукции, субъекты малого и среднего предпринимательства успешно функционируют на небольших рыночных сегментах, благодаря чему национальное хозяйство становится способным к быстрым структурным изменениям;

• малые и средние предприятия наиболее динамично осваивают новые виды продукции и экономические ниши, развиваются в отраслях, менее привлекательных для крупного бизнеса.

Для экономики в целом деятельность малых и средних предприятий, особенно в производственной сфере, является важным фактором повышения

[1] *Пелих А. С.* Организация предпринимательской деятельности. М.: Дело, 2002. С. 236.

ее гибкости. Обычно по уровню развития малого и среднего предпринимательства экономисты судят о способности страны приспосабливаться к изменяющейся экономической обстановке.

В современной российской истории предпринимательства выделяются три этапа. Критерием данной периодизации являются изменения, происходившие в законодательстве нашей страны, связанные с формированием и регулированием сектора малого и среднего предпринимательства (табл. 5.3.1).

Таблица 5.3.1

**Этапы развития малого и среднего предпринимательства в РФ**

| Этап развития | Период | Законодательная база |
|---|---|---|
| 1 | 1987–1990 гг. | 1. Закон СССР от 19 ноября 1986 г. «Об индивидуальной трудовой деятельности». Вступил в силу с 1 мая 1987 г., утратил силу с 1 января 1991 г.<br>2. Закон СССР от 26 мая 1986 г. № 8998-XI «О кооперации». Вступил в силу с 1 июля 1988 г., утратил силу с 15 апреля 1998 г. |
| 2 | 1991–2007 гг. | 1. Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 446-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности». Вступил в силу с 1 января 1991 г., утратил силу с 1 января 1995 г.<br>2. Постановление Совета Министров РСФСР от 18 июля 1991 г. № 406 «О мерах по поддержке и развитию малых предприятий в РСФСР». Вступило в силу со дня опубликования, утратило силу с 27 ноября 2000 г.<br>3. Федеральный закон от 14 июня 1995 г. № 88-ФЗ «О государственной поддержке малого предпринимательства в РФ». Вступил в силу со дня опубликования, утратил силу с 1 января 2008 г.<br>4. Конституция РФ (принята в 1993 г.).<br>5. Гражданский кодекс РФ (принят с 1994 по 2006 гг.) |
| 3 | 2008 г. – настоящее время | 1. Федеральный закон от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в РФ». Вступил в силу с 1 января 2008 г.<br>2. Федеральный закон от 22 июля 2008 г. № 159-ФЗ «Об особенностях отчуждения недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности субъектов Российской Федерации или в муниципальной собственности и арендуемого субъектами малого и среднего предпринимательства, и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Вступил в силу со 2 августа 2008 г.<br>3. Постановление Правительства РФ от 6 мая 2008 г. № 358 «Об утверждении Положения о ведении реестров субъектов малого и среднего предпринимательства – получателей поддержки и о требованиях к технологическим, программным, лингвистическим, правовым и организационным средствам обеспечения пользования указанными реестрами». Вступило в силу со дня опубликования.<br>4. Постановление Правительства РФ от 22 июля 2008 г. № 556 «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства». Вступило в силу с 30 июля 2008 г.<br>5. Постановление Правительства РФ от 27 февраля 2009 г. № 178 «О распределении и предоставлении субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации на государственную поддержку малого и среднего предпринимательства, включая крестьянские (фермерские) хозяйства». Вступило в силу со дня опубликования |

*Первый этап* – 1987–1990 гг. В бывшем СССР фигура предпринимателя впервые приобрела легальное признание после вступления в силу с 1 мая 1987 г. Закона СССР «Об индивидуальной трудовой деятельности», который положил начало формированию предпринимательства. Закон допускал индивидуальную трудовую деятельность в сфере кустарно-ремесленных промыслов и бытового обслуживания населения, а также другие виды деятельности, основанные исключительно на личном труде граждан и членов их семей. Документами, удостоверяющими право граждан заниматься индивидуальной трудовой деятельностью, являлись регистрационные удостоверения или патенты, выдаваемые на определенный срок.

Закон СССР от 26 мая 1986 г. № 8998-XI «О кооперации», вступивший в силу с 1 июля 1988 г., дал возможность в условиях плановой экономики развиваться кооперативам и легализовать, таким образом, частную предпринимательскую деятельность.

В 1989 г. был создан Союз малых государственных предприятий СССР. Такими предприятиями считались фирмы, создаваемые учредителями и работающие на принципе самоокупаемости и самофинансирования. Численность персонала, работающего на малых предприятиях, не должна была превышать 100 чел. Однако на этом этапе развития сектора малого бизнеса определение малых предприятий еще не было сформулировано, поэтому они не имели четкого правового статуса.

Отличительными чертами данного этапа развития малого предпринимательства можно считать зарождение и деятельность центров научно-технического творчества молодежи (НТТМ), временных творческих коллективов (ВТК) при общественных организациях, распространение бригадных подрядов на промышленных предприятиях, возникновение первых производственных кооперативов. Основной особенностью была малочисленность участников бизнеса и его экспериментальный характер. Какая-либо институциональная поддержка развития малого предпринимательства со стороны государства отсутствовала. Целью развития малого предпринимательства на данном этапе являлось насыщение внутреннего рынка потребительскими товарами, что не было достигнуто из-за отсутствия достаточных инвестиций и неразвитости инфраструктуры.

*Второй этап* – 1991–2007 гг. В этот период были приняты несколько важных законодательных актов, связанных с формированием и регулированием сферы малого предпринимательства. Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 446-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности», вступивший в силу с 1 января 1991 г., закрепил право граждан вести предпринимательскую деятельность как индивидуально, не применяя наемный труд, так и создавая предприятия с привлечением наемных работников. Такие граждане регистрировались в качестве физических лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью без образования юридического лица.

Характерная черта этого периода – либерализация экономики на макроуровне и приватизация многих малых предприятий на муниципальном

уровне, создание товариществ с ограниченной ответственностью. Происходило развитие предпринимательства в сфере услуг, торговли, общественного питания и легкой промышленности.

Впервые малые предприятия получили юридический статус с принятием постановления Совета Министров РСФСР от 18 июля 1991 г. № 406 «О мерах по поддержке и развитию малых предприятий в РСФСР». Для отнесения к малому предприятию выделялся только один критерий – численность работников. В соответствии с данным постановлением к малым предприятиям были отнесены предприятия всех организационно-правовых форм собственности, численность работников которых не превышала:

- в промышленности и строительстве – 200 чел.;
- в научных учреждениях – 100 чел.;
- в других отраслях производственной сферы – до 50 чел.;
- в розничной и оптовой торговле, общественном питании и отраслях непроизводственной сферы – до 15 чел.

В дальнейшем, с изменением законодательства число критериев увеличивается. В соответствии с Федеральным законом от 14 июня 1995 г. № 88-ФЗ «О государственной поддержке малого предпринимательства в Российской Федерации» устанавливается два критерия отнесения к субъектам малого предпринимательства:

1) доля участия Российской Федерации, ее субъектов, общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов не превышает 25 % в уставном капитале. Доля, принадлежащая одному или нескольким юридическим лицам, не являющимся субъектами малого предпринимательства, также не превышает 25 % в уставном капитале;

2) средняя численность работников за отчетный период не превышает следующих предельных значений:

- в промышленности, строительстве и на транспорте – 100 чел.;
- в сельском хозяйстве и научно-технической сфере – 60 чел.;
- в оптовой торговле – 50 чел.;
- в розничной торговле и бытовом обслуживании – 30 чел.;
- в остальных отраслях и при осуществлении других видов деятельности – 50 чел.

*Третий этап* развития МСП в РФ начался с 2008 г., с момента вступления в силу Федерального закона от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», и продолжается в настоящее время. С принятием данного Федерального закона, с 1 января 2008 г. утратил силу Федеральный закон от 14 июня 1995 г. № 88-ФЗ «О государственной поддержке малого предпринимательства в Российской Федерации». Федеральный закон № 209-ФЗ впервые в истории нашей страны определил правовой статус субъектов среднего предпринимательства и выделил в их составе микропредприятия в целях обеспечения их поддержки со стороны государства и местных органов власти (табл. 5.3.2).

Таблица 5.3.2

**Законодательно установленные критерии субъектов МСП в РФ**

| № п/п | Критерий | | Микропредприятия | Малые предприятия | Средние предприятия |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | За предшествующий календарный год | Средняя численность работников | До 15 чел. | От 16 до 100 чел. | От 101 до 250 чел. |
| 2 | | Выручка от реализации товаров (работ, услуг) без учета налога на добавленную стоимость или балансовая стоимость активов (остаточная стоимость основных средств и нематериальных активов) | До 60 млн р. | До 400 млн р. | До 1 млрд р. |
| 3 | Требование к уставному капиталу (паевому фонду) | | Суммарная доля участия некоммерческих организаций, иностранных юридических лиц и иностранных граждан, а также доля, принадлежащая одному или нескольким юридическим лицам, не являющимся субъектами малого и среднего предпринимательства, не должна превышать 25 % | | |

Данный закон устанавливает три критерия отнесения предприятий к субъектам малого и среднего предпринимательства. Требование к третьему критерию не распространяется на хозяйственные общества, деятельность которых заключается в практическом применении (внедрении) результатов интеллектуальной деятельности, исключительные права на которые принадлежат учредителям или участникам таких хозяйственных обществ: бюджетным научным учреждениям, бюджетным образовательным учреждениям высшего профессионального образования, созданным государственными академиями наук научным учреждениям или созданным государственными академиями наук образовательным учреждениям высшего профессионального образования.

Федеральный закон № 209-ФЗ предусматривает создание реестров субъектов малого и среднего предпринимательства – получателей поддержки, определяет цели государственной политики в области развития малого и среднего предпринимательства в РФ, а также основные принципы поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства, такие как:

• заявительный порядок обращения субъектов МСП за оказанием поддержки;

• доступность инфраструктуры поддержки субъектов МСП для всех субъектов малого и среднего предпринимательства;

• равный доступ субъектов МСП, соответствующих критериям, предусмотренным федеральными, региональными и муниципальными программами развития субъектов МСП, к участию в соответствующих программах;

• оказание поддержки с соблюдением требований, установленных Федеральным законом от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ «О защите конкуренции»;

• открытость процедур оказания поддержки.

Есть определенные ограничения, в частности, государственная поддержка не может быть предоставлена субъектам МСП:

• являющимся кредитными или страховыми организациями (кроме потребительских кооперативов), инвестиционными и негосударственными пенсионными фондами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, ломбардами, участниками соглашений о разделе продукции;

• являющимся нерезидентами Российской Федерации;

• осуществляющим предпринимательскую деятельность в сфере игорного бизнеса;

• осуществляющим производство и реализацию подакцизных товаров, а также добычу и реализацию полезных ископаемых, за исключением общераспространенных полезных ископаемых;

• если ранее в отношении заявителя – субъекта МСП было принято решение об оказании аналогичной поддержки и сроки ее оказания не истекли;

• если с момента признания субъекта МСП допустившим нарушение порядка и условий оказания поддержки и (или) не обеспечившим целевое использование средств поддержки прошло менее трех лет.

В этот период приоритетным становится развитие малого и среднего предпринимательства в инновационной и производственной сферах, а также выстраивание системы поддержки малого и среднего бизнеса на федеральном, региональном и муниципальном уровнях, создание четкой нормативной правовой базы, принятие целого ряда федеральных законов.

Малым и средним предприятиям присущи такие характерные черты, как способность быстро приспосабливаться к новым требованиям, выдвигаемым научно-техническим прогрессом, возможность в сжатый срок наладить производство принципиально новых товаров (услуг) на современной технологической основе, кадровая мобильность. Именно поэтому большинство развитых стран стимулирует развитие инновационной деятельности именно в сфере малого и среднего предпринимательства.

Если проследить зарождение и развитие инновационной деятельности в нашей стране, можно сказать, что истоки ее восходят к бывшему СССР.

В СССР уделялось большое внимание различным НИОКР, благодаря чему по развитию таких отраслей, как производство вооружения, исследования и разработки, связанные с Космосом, производство искусственных драгоценных камней, страна занимала лидирующие позиции в мире. Так как малого предпринимательства в бывшем СССР не было, вся инновационная деятельность развивалась на крупных государственных предприятий – различных НИИ и оборонных заводах.

С распадом СССР в 1991 г. все оборонные заводы и НИИ также пришли в упадок, кадровый резерв был утерян, многие научные работники эмигрировали за рубеж. Инновационный потенциал бывшего СССР был практически разрушен, и на долгие годы интерес к инновационной деятельности в нашей стране был потерян.

Поиски способов отхода от сырьевой зависимости национальной экономики РФ на протяжении последних лет привели к провозглашению инновационной модели развития. В связи с этим становится все более актуальным вопрос о функционировании малых и средних предприятий в инновационной сфере. Разрабатывая новые продукты и услуги, данные предприятия могут стать связующим звеном между наукой и производством.

В 2005–2006 гг. в среде МСП начинается зарождение интереса к инновационной деятельности. Растет число малых и средних предприятий в инновационном секторе, но пока это в основном единичные случаи.

В 2007–2010 гг. приняты несколько федеральных законодательных актов, связанных с регулированием инновационной деятельности, что свидетельствует о росте интереса государства к науке и инновациям.

С 2011 г. в программах поддержки МСП в РФ основной акцент делается на поддержку инновационных предприятий и предприятий, осуществляющих модернизацию производства. Однако без комплексного правового обеспечения инновационной деятельности малых и средних предприятий невозможно гарантировать их стабильное и эффективное функционирование и развитие.

Специфические особенности формирования российской экономики отразились и на особом пути развития малого и среднего предпринимательства. На российском рынке доминируют малые предприятия сферы торговли, общественного питания и бытовых услуг, создающие относительно незначительную добавленную стоимость. Все еще остается достаточно низким спрос на высокотехнологичную современную продукцию с высоким уровнем добавленной стоимости. Рост МСП в торговле и сфере услуг происходит опережающими по сравнению с производственной сферой темпами. Этот процесс характерен для большинства регионов РФ. Промышленные производства являются наиболее капиталоемкими, что затрудняет вход в отрасль (а порой – делает невозможным) для малых и средних предприятий.

Следует отметить, что перспективы развития инновационной деятельности именно среди малых и средних предприятий в РФ на сегодняшний день вопрос острый и противоречивый. С одной стороны, в нашей стране существует высокий научно-технический потенциал, заключенный в кадровом составе различных вузов и НИИ. С другой стороны, этот потенциал долгое время не был востребован государством. В силу этого инновационная деятельность МСП пока новое явление для российской экономики. Тем не менее малые и средние предприятия способны выполнять заказы на востребованные рынком инновационные технологии и обеспечить их коммерциализацию.

Анализ показывает, что, несмотря на принимаемые властью меры, в стране до сих пор не созданы оптимальные условия, способствующие эффективному и устойчивому развитию малого и среднего предпринимательства, которое пока не стало основой роста и стабилизации российской экономики.

## 5.3.2. Особенности и проблемы финансирования инновационной деятельности малых и средних предприятий

Приоритетными направлениями в сфере малого и среднего предпринимательства на данном этапе развития экономики РФ являются производственный бизнес и инновационная деятельность субъектов МСП.

В современной научной литературе понятие «инновационная деятельность» не рассматривается обособленно от понятия «инновация» и критерии инновационной деятельности не определены.

Обзор федерального и регионального законодательства в сфере инноваций позволил выделить два определения инновационной деятельности:

1) деятельность, направленная на реализацию инновационных проектов, создание инновационной инфраструктуры и обеспечение ее деятельности (в соответствии с Федеральным законом от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике»);

2) деятельность, приводящая к созданию нового невзаимозаменяемого товара (услуги) или нового взаимозаменяемого товара (услуги) при снижении расходов на его производство и (или) улучшении его качества (в соответствии с Законом Свердловской области от 15 июля 2010 г. № 60-ОЗ «О государственной поддержке субъектов инновационной деятельности в Свердловской области»).

Являясь процессом, растянутым во времени, инновационная деятельность предшествует и приводит к результату – созданию инноваций, которые будут востребованы потребителем только в случае выхода на рынок, т. е. при успешной коммерциализации, что возможно при высокой степени конкурентоспособности по сравнению с существующими аналогами. Данные аспекты не отражены ни в одном из приведенных выше определений, в связи с чем мы предлагаем следующие определения.

Инновационная деятельность – это имеющий специфический жизненный цикл процесс разработки принципиально новых методов, изобретений с высокой степенью конкурентоспособности и их последующей коммерциализацией, удовлетворяющих новые общественные потребности при получении нового уровня социально-экономического эффекта.

Инновация – это результат инновационной деятельности в виде принципиально нового продукта (услуги).

На данный момент приоритетным направлением экономики Российской Федерации является ориентированность на инновационный путь развития, вследствие чего особое внимание уделяется стимулированию инновационной деятельности малых и средних предприятий, которая характеризуется следующими особенностями:

• неопределенность результата, а отсюда – венчурный или высокий уровень риска и отсутствие гарантии положительного результата. Существует возможность несоответствия характера получаемой научно-технической информации экономическим условиям ее производственного использования;

• низкая степень осязаемости, так как до момента коммерциализации инновационного продукта (услуги) невозможно в полном объеме ощутить уровень социально-экономического эффекта, период действия и продолжительность использования данного продукта (услуги). Это затрудняет оценку радикальности и эффективности инновационного продукта (услуги);

• необходимость значительных денежных вложений – на проведение научных исследований и разработок, опытного эксперимента; на приобретение дорогостоящей аппаратуры, приборов и материалов; на получение патента;

• отсутствие налоговых льгот для субъектов малого и среднего предпринимательства на этапе ввода в производство инновационного продукта (услуги);

• сложность привлечения внешних источников финансирования. Труднодоступность банковских кредитов из-за отсутствия ведения финансовой деятельности предприятия и кредитной истории и часто из-за отсутствия залога. Поиск частных инвестиций у российских инвесторов также затруднен по причине низкого интереса последних к длительным высокорисковым вложениям;

• отсутствие прибыли или даже убыточность предприятия в краткосрочной перспективе;

• отсутствие определенного рынка или канала сбыта, где представлены инновационные продукты (услуги);

• узкая специализация, которая проявляется в том, что малым или средним инновационным предприятием, как правило, выпускается один–два вида продукции. Характерная черта данной продукции – персонифицированность инновационных продуктов (услуг), которые зависят от субъектов инновационной деятельности, их знаний, опыта, таланта, что проявляется в наличии авторства (интеллектуальной собственности);

• кратковременный срок жизненного цикла инновационного продукта (услуги). Через достаточно короткое время появляется более совершенный инновационный продукт (услуга), и предыдущий перестает считаться инновацией. Учитывая это, малые и средние предприятия должны располагать несколькими инновационными проектами правильно подобранной сложности, чтобы постоянно удерживать свой основной квалифицированный персонал, не ослаблять интерес к себе как к предприятиям-производителям, а также сохранять спрос потребителей на выпускаемую продукцию. Средним предприятиям в силу их большей финансовой стабильности легче переключиться с одного инновационного проекта на другой, чем малым предприятиям.

Развитие малых и средних предприятий, осуществляющих инновационную деятельность, происходит следующим образом (рис. 5.3.1).

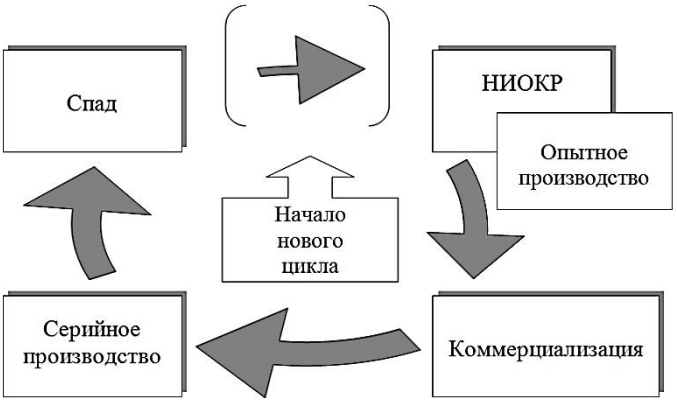


**Рис. 5.3.1.** Особенности жизненного цикла малых и средних инновационных предприятий

Для малых и средних инновационных предприятий результирующими являются первая и вторая стадии их жизненного цикла. Основная сложность заключается в переходе на вторую стадию – стадию коммерциализации инновационного продукта (услуги). Часто это связано с чрезмерной зависимостью от клиентов и спроса на инновационную продукцию, с отсутствием возможностей для проведения активной маркетинговой политики и высокими издержками на рекламу.

Успех инновационной деятельности малых и средних предприятий в значительной степени зависит от разнообразия источников финансирования и мер их финансово-кредитной поддержки.

На протяжении первой стадии инновационным субъектам МСП нужно выполнить две функции – НИОКР и опытное производство, которые необходимо поддерживать с помощью государственных источников финансирования в виде невозвратных ресурсов. При выполнении НИОКР меры финансово-кредитной поддержки могут быть представлены универсальными мерами для субъектов МСП, разрабатывающих инновационные продукты (услуги). На этом этапе данные предприятия имеют одинаковые проблемы и потребности. Один из возможных инструментов поддержки инновационных МСП на первой стадии их жизненного цикла – механизм государственно-частного партнерства.

При проведении опытного производства рекомендуется привлекать государственные и частные источники финансирования. На данном этапе финансово-кредитная поддержка инновационных МСП должна быть представлена возвратными и невозвратными мерами. Возвратные меры будут универсальными для МСП, производящих инновационные продукты (услуги).

На стадии коммерциализации рекомендуется привлекать государственные, частные, а также международные источники финансирования.

На третьей и четвертой стадиях – стадиях серийного производства и спада – рекомендуется привлекать частные и международные источники финансирования. На данном этапе предприятия являются финансово стабильными и самостоятельными, могут дифференцировать свою деятельность, поэтому предоставлять им меры финансово-кредитной поддержки государства нецелесообразно.

На третьей и четвертой стадиях следует выбирать возвратные ресурсы в виде кредитования, а также развивать интернет-торговлю, аутсорсинг, принимать управленческие решения о выборе нового направления бизнеса.

Можно выделить следующие особенности финансово-хозяйственной деятельности малых и средних инновационных предприятий в Российской Федерации:

1) дефицит квалифицированных кадров – в первую очередь это нехватка инженеров, технических специалистов и квалифицированных рабочих;

2) низкая доступность финансовых ресурсов, особенно среднесрочных (от 1 года до 5 лет) и долгосрочных (свыше 5 лет). Главным препятствием для получения финансирования являются высокие ставки по банковским кредитам;

3) высокий уровень налоговой нагрузки, что связано с увеличением страховых взносов;

4) низкая доступность земли и недвижимости;

5) низкая доступность энергетической инфраструктуры и высокие тарифы на электроэнергию, что существенно ограничивает развитие бизнеса;

6) административные барьеры;

7) отсталость транспортно-логистической и коммуникационной инфраструктуры.

Учитывая обозначенные особенности малых и средних инновационных предприятий, можно выделить ряд проблем, препятствующих успешному развитию их финансово-хозяйственной деятельности.

Основная проблема – отсутствие действенной инфраструктуры поддержки. Причина низкой эффективности работы технопарковых структур заключается прежде всего в том, что создание и развитие любого инновационного предприятия связано со значительными затратами, с необходимостью долгосрочных и крупных инвестиций. Существующая система государственной поддержки МСП данной проблемы не решает. Банковский сектор, которому посильна задача долгосрочного кредитования, не берет на себя возможные риски. В итоге вложения средств в инновационную деятельность малых и средних предприятий, создающих интеллектуальную собственность и технологии будущего, не происходит, многие разработки остаются невостребованными, изготовленные опытные образцы в лучшем случае представляются на выставках.

Еще одна проблема – негибкая налоговая система. Инновационная деятельность малых и средних предприятий нуждается в отдельных преференциях и налоговых льготах. В частности, одна из возможных стимулирующих мер – снятие НДС с продукции данных предприятий.

Для решения проблем развития субъектов МСП в производственной сфере федеральные, региональные и муниципальные власти реализуют программы их поддержки. Участвуют в таких программах в среднем 25 % общего количества субъектов МСП.

Стоит отметить и тот факт, что «субъекты МСП, осуществляющие деятельность в сфере производства, имеют в собственности очень мало вещественного основного капитала. В среднем по России 15 % малых и средних предприятий, действующих менее 3 лет, и 32 % малых и средних предприятий, действующих более 3 лет, владеют собственными помещениями и оборудованием. Остальные субъекты МСП работают в арендованных помещениях и на арендованном оборудовании»[1].

В числе причин, тормозящих развитие малого и среднего производственного и инновационного предпринимательства, можно назвать следующие:

• несовершенство нормативно-правовой базы (прежде всего на федеральном и региональном уровнях), в частности, отсутствие актов, регламентирующих полномочия органов, контролирующих деятельность субъектов МСП;

• слабое взаимодействие субъектов МСП и крупного бизнеса по развитию производственной кооперации;

• недостаток инвестиций, усложненная процедура доступа субъектов МСП к финансовым ресурсам кредитных организаций;

• неразвитость инфраструктуры поддержки малых и средних производственных и инновационных предприятий;

• отсутствие доступа к информации о состоянии рынка, его потенциале развития и ресурсах, о наличии свободных производственных площадей и оборудования;

• недостаточная активность МСП в реализации конкретных стратегических производственных проектов и развитии инновационной сферы экономики.

Подводя итог, можно сказать, что «основными барьерами развития малого и среднего предпринимательства в российской экономике являются непрозрачное законодательство, медленное создание институтов инфраструктуры поддержки, ограниченный доступ к финансовым ресурсам, тяжелое налоговое бремя и в целом нестабильная предпринимательская среда»[2].

Из всего вышеизложенного можно сделать следующие выводы:

• развитие малого и среднего предпринимательства в РФ происходило в три этапа. Сейчас продолжается третий этап, который характеризуется повышением интереса со стороны государства и власти к инновационной деятельности малых и средних предприятий, что связано со стремлением найти альтернативу сырьевой направленности экономики нашей страны;

---

[1] *Виленский А. В.* Макроэкономические институциональные ограничения развития российского малого предпринимательства. М.: Наука, 2007. С. 237.

[2] *Там же.*

• понятия «инновация» и «инновационная деятельность» на федеральном уровне на данный момент законодательно не закреплены;

• основными видами деятельности микро- и малых предприятий в РФ с 2008 г. являются оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспортных средств, бытовых изделий и предметов личного пользования (от 40,0 до 47,5 % общего количества указанных предприятий);

• основными видами деятельности средних предприятий в РФ с 2008 г. являются обрабатывающие производства и добыча полезных ископаемых (от 23,4 до 27,1 % общего количества средних предприятий);

• развитие субъектов МСП, в том числе осуществляющих деятельность в сфере производства, а также малых и средних инновационных предприятий замедляется рядом проблем. Основные из них – отсутствие квалифицированного персонала, низкая доступность финансирования и высокий уровень налогов.

Реальное движение к преодолению зависимости от сырьевой экономики в РФ на протяжении последних лет привело к усилению ориентации на инновационную модель экономического развития. В настоящее время, в связи с обострением конкуренции в глобальном масштабе, углублением специализации и диверсификации производства, происходит изменение положения малых и средних инновационных предприятий в инфраструктуре рынка. Это вызывает необходимость изменения подходов к пониманию сущности малого и среднего инновационного предпринимательства и его роли в экономике.

Необходимо, чтобы государство и бизнес вместе содействовали расширению предпринимательской активности граждан, обеспечивали проведение эффективной национальной политики в инновационной сфере, стимулировали инновационную активность малых и средних предприятий, что будет способствовать инновационному прогрессу РФ в целом.

Таким образом, основной целью любого бизнеса является максимизация прибыли при определенных ограничениях, в числе которых: соблюдение законодательства, поддержание достаточного для выполнения обязательств и выплаты дивидендов уровня ликвидности и поддержание приемлемого для предприятия уровня риска. Вместе с тем бизнес зачастую принимает на себя также социальную ответственность. Всё это в совокупности и определяет особенности управления в различных формах предприятий (организаций).

## Вопросы для самопроверки

### 5.1. Управление интегрированными хозяйствующими субъектами

1. Что общего и в чем различие финансового управления интегрированными и неинтегрированными хозяйствующими субъектами?

2. По каким параметрам можно оценить эффективность управления интегрированными хозяйствующими субъектами?

3. Как осуществляется управление бизнес-процессами интегрированных хозяйствующих субъектов в целях повышения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности?

4. Дайте характеристику основных видов интегрированных хозяйствующих субъектов.

### 5.2. Управление градообразующими предприятиями

1. Какие показатели характеризуют уровень конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности градообразующих предприятий?

2. Какие факторы влияют на финансовое состояние градообразующего предприятия?

3. Охарактеризуйте этапы реструктуризации градообразующего предприятия.

4. Что такое конкурентоспособность и каковы ее основные характеристики?

### 5.3. Особенности управления малыми и средними субъектами хозяйствования

1. Каковы основные этапы развития малого и среднего предпринимательства в РФ?

2. Перечислите законодательно установленные критерии микропредприятий, малых и средних предприятий.

3. Назовите виды государственной поддержки финансово-хозяйственной деятельности малых и средних субъектов хозяйствования.

4. Какие федеральные законы регулируют деятельность субъектов малого и среднего предпринимательства в РФ?

5. Дайте определение и характеристику инновационной деятельности.

# Раздел 6

# Право денежного обращения

## 6.1. Общая характеристика денег как экономико-правового понятия. Соотношение понятий «деньги» и «финансы»

Деньги относятся к первичным экономическим явлениям, возникшим стихийно, помимо воли государства[1], и поэтому *долгое время денежные отношения нормами права никак не регулировались*. А к тому времени, когда законодатель осознал необходимость упорядочения денежных отношений, основные правила денежного обращения уже успели сложиться и были закреплены обычаями. Поэтому законодателю оставалось только узаконить фактически сложившиеся правила денежного обращения. Но некоторые из этих правил законодатель все же не признал, квалифицировав их как незаконные. Самым известным фактически сложившимся правилом, долгое время не признаваемым законодателями многих стран, была уплата процентов по денежным обязательствам. Действующее отечественное законодательство предусматривает возможность отказаться от выплаты только ростовщических процентов[2]. Данное понятие не имеет легитимного определения. Согласно законопроекту № 47538-6, *ростовщические проценты* – это плата за пользование займом, значительно превышающая обычно взимаемые проценты и потому являющаяся чрезмерно обременительной для заемщика. При установлении в договоре между гражданами таких процентов суд вправе уменьшить их размер до размера обычно взимаемых при сравнимых обстоятельствах процентов. Например, должник может освободиться от обязанности уплаты процентов в явно несправедливом размере путем обращения в суд с требованием признания сделки *кабальной* (п. 3 ст. 179 Гражданского кодекса РФ, далее –

[1] Так, по мнению С. В. Запольского, «Денежная единица, платежеспособность, рефинансирование, иные эмиссионные институты для правоведов – богом данные явления» (*Запольский С. В.* Теория финансового права: научные очерки. М.: Изд-во РАП, 2010. С. 302). В переводе на научный язык данное высказывание следует понимать как констатацию определенной автономности этих финансовых категорий от регламентирующего воздействия государства.

[2] *Рассказова Н. Ю.* Ростовщические проценты // Основные проблемы частного права: сб. ст. М.: Статут, 2010. С. 219–243.

ГК РФ). В том случае, если долг является неустойкой, должник, ссылаясь на ст. 333 ГК РФ, может требовать его уменьшения.

Деньги – категория гражданско-правовая. Исторически долгое время функционирование денежной системы обеспечивалось только нормами гражданского права. Но после отмены золотого стандарта возникла потребность принудительного регулирования государством денежных отношений. К числу *важнейших публично-правовых мер обеспечения функционирования денежной системы* относятся: 1) обязательность к приему законных платежных средств, 2) монополия на эмиссию наличных денег, 3) ограничение расчетов наличными, 4) обязательность открытия счета в банке и 5) обязательность проведения безналичных расчетов через банковскую систему.

Действующие отечественные нормативные акты, как специальные (например, Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»), так и общие (например, Гражданский кодекс РФ), не содержат определения денег.

Юридическое определение денег имеет важное практическое значение в силу того, что *признание какого-либо объекта деньгами* влечет применение специальных правовых норм. Так, согласно п. 3 ст. 302 ГК РФ, деньги, наряду с ценными бумагами на предъявителя, не могут быть истребованы от добросовестного приобретателя[1].

Еще одним примером своеобразия денежных правоотношений является различие последствий неправомерного удержания имущества в натуре и денежных средств. В случае *неправомерного удержания имущества в натуре* суд может удовлетворить требование о взыскании возникших из-за этого удержания убытков[2] только в том случае, если будет доказано наличие этих

---

[1] Согласно п. 1 ст. 302 ГК РФ, если имущество возмездно приобретено у лица, которое не имело права его отчуждать, о чем приобретатель не знал и не мог знать (*добросовестный приобретатель*), то собственник вправе истребовать это имущество от приобретателя в случае, когда имущество утеряно собственником или лицом, которому имущество было передано собственником во владение, либо похищено у того или другого, либо выбыло из их владения иным путем помимо их воли. Исключением из данного общего правила является установленный п. 3 этой же статьи запрет на истребование от добросовестного приобретателя денег и предъявительских ценных бумаг. Данная норма толкуется расширительно. Например, по мнению одного из юрисдикционных органов, «Доводы заявителя о том, что спорные векселя являются *ордерными* ценными бумагами, *а не на предъявителя*, как установлено судом, во внимание не принимаются (курсив наш. – *Авт.*). Применение судом п. 3 ст. 302 ГК РФ не влияет на законность судебного акта, поскольку в иске обоснованно отказано на основании вексельного законодательства, из норм которого (ст. 16 Положения о переводном и простом векселе) следует, что вексель не может быть истребован от добросовестного приобретателя» (постановление ФАС Уральского округа от 17 июня 2004 г. № Ф09-1783/04-ГК по делу № А76-19268/03).

[2] Под *убытками* понимаются расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества (реальный ущерб), а также неполученные доходы, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы его право не было нарушено (упущенная выгода) (п. 2 ст. 15 ГК РФ).

убытков[1], а наличие убытков из-за *пользования чужими денежными средствами путем их неправомерного удержания* доказывать не нужно, так как они презюмируются.

*В юриспруденции*, по мнению большинства специалистов, *при определении денег традиционно отдается предпочтение использованию экономического толкования*. Так, еще до революции М. Литовченко указывал: «Гражданское право не дает этого определения (денег. – *Авт.*) – берет его готовым из политической экономии и лишь конкретизирует его»[2]. С ним солидарен советский цивилист Л. А. Лунц: «Учение о деньгах относится к сфере политической экономии. Наука гражданского права может основываться лишь на понятии денег, которое раскрывается в результате анализа их функции в экономических отношениях»[3]. Сходное мнение можно обнаружить в работах многих современных авторов[4].

При оценке истинности вышеизложенных суждений следует учитывать, что в экономической науке принято оперировать категорией *денежный агрегат*. Она, как известно, состоит из элементов М0, М1, М2 и М3. Денежный агрегат М0 включает в себя наличные деньги; М1 – наличные деньги, чеки, вклады до востребования (в том числе банковские дебетовые карты), остатки средств в национальной валюте на расчетных счетах организаций, текущих и иных счетах до востребования населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами РФ; М2, кроме активов агрегата М1, включает в себя срочные вклады, остатки средств в национальной валюте на счетах срочных депозитов и иных привлеченных на срок средств населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся российскими резидентами; М3, дополнительно к элементам агрегата М2, также включает в себя сберегательные вклады, сертификаты и государственные облигации.

Очевидно, что некоторые из этих элементов, например ценные бумаги, с юридической точки зрения никак нельзя признавать деньгами, поскольку *таковыми в юридическом смысле может быть только то имущество, передача которого погашает, а не трансформирует денежное обязательство*[5].

---

[1] См. например: «Суд апелляционной инстанции правомерно отказал в иске о взыскании убытков, упущенной прибыли и различных затрат, поскольку истец не доказал… причинную связь между правонарушением и убытками» (постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 8 июня 2000 г. № А78-3927-17/171-Ф02-971/00-С2); «Суд правомерно отказал в удовлетворении требований в части взыскания ущерба от упущенной прибыли в результате незаконного изъятия земельного участка, поскольку … размер ущерба не доказан» (постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 17 декабря 2009 г. по делу № А19-9774/09) и др.

[2] *Литовченко М.* Деньги в гражданском праве. Киев, 1887. С. 4.

[3] *Лунц Л. А.* Денежные обязательства в гражданском и коллизионном праве капиталистических стран. М., 1948. С. 15.

[4] См., например: *Ефимова Л. Г.* Банковские сделки: право и практика. М., 2001. С. 185; *Новоселова Л. А.* Проценты по денежным обязательствам. М., 2000. С. 4 и др.

[5] Деньги в юридическом смысле – это имущество, передача которого прекращает обязательство, существующее между должником и кредитором (*Тирская Е. В.* Категория денежного долга в гражданском праве России: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2004. С. 30).

Например, передача чека покупателем продавцу за поставленный товар не погашает долг, а превращает долг из договора поставки в долг из чека, т. е. права и обязанности сторон будут определяться уже чековым законодательством, а не законодательством о поставке и условиями договора о поставке. Исполнение обязательства покупателя происходит гораздо позже – в момент поступления денежной суммы на расчетный счет продавца. К этому моменту чек уже перестает существовать.

*Соотношение понятий «деньги» и «финансы»*[1]. Наряду с термином «деньги» в теории широко применяется термин «финансы». В экономической теории проблема разграничения денег и финансов решается главным образом путем определения сферы финансовых отношений. Однако для экономической науки характерно отсутствие бесспорных мнений по данной проблеме. Так, по мнению К. В. Ростовцева, «ученые московской школы считают, что финансы охватывают денежные отношения по поводу создания, распределения и использования фондов денежных средств предприятий и государства, а ученые санкт-петербургской школы − к понятию финансов относят только те фонды денежных средств, которые создаются, распределяются и используются с участием государства». Американская экономическая наука отождествляет оба понятия: «Разница между ними заключается в том, что денежные отношения переходят в финансовые тогда и только тогда, когда они обособляются в целевые фонды, причем неважно, кто и на каких условиях их создает»[2].

В юриспруденции долгое время было принято именовать *денежными* частноправовые, а *финансовыми* – публично-правовые отношения по поводу денег.

В настоящее время в юридической литературе при характеристике объектов частноправовых денежных отношений (например, финансов физических и юридических лиц[3], денежных фондов негосударственных организаций[4] и т. д.) широко применяют термин *частные финансы*.

Следует отметить, что *в дореволюционной юриспруденции признавалась возможность возникновения финансовых отношений не только в денежной*

---

[1] Согласно сложившейся традиции, под *финансовым правом* принято понимать систему норм, регулирующих *публично-правовые* денежные отношения. *Частноправовые* денежные отношения являются предметом гражданского права. В последнее время разрабатывается теория так называемого *«денежного» права* – подотрасли финансового права, представляющей собой систему норм, закрепляющих порядок осуществления разновидности финансовой деятельности государства по установлению и регулированию денежной системы (*Назаров В. Н.* О понятии и системе денежного права // Финансовое право. 2013. № 7. С. 6–10).

[2] *Ростовцев К. В.* Основные теоретические аспекты финансового менеджмента как науки // Финансы, денежное обращение и кредит: науч. записки. Екатеринбург: Изд-во УрГЭУ, 2000. Вып. 1. С. 97.

[3] *Рыжкова Е. А.* Публичное и частное в финансовом праве // Lex russica. 2014. № 2. С. 171.

[4] *Шагиева Р. В.* Теоретические основы исследования финансовой деятельности в науке финансового права // Административное и муниципальное право. 2014. № 4. С. 378.

*сфере*. Так, по мнению В. А. Лебедева, «было бы неправильно понимать под словом финансы только деньги, как это иногда думают, потому что не одними только деньгами удовлетворяются государственные нужды; не только денежные средства, но и услуги, которых государство требует от граждан безвозмездно, а также запасы, материалы, например, военное и пр., − все это должно быть подведено под понятие финансов»[1]. Данный подход в дореволюционной доктрине считается общепризнанным[2]. В современной литературе финансы характеризуются как «особые денежные отношения»[3], поскольку они «неразрывно связаны с функционированием денег»[4].

## 6.2. Законные средства платежа, специальные законные средства платежа и денежные суррогаты

С юридической точки зрения в составе денег выделяют: 1) законные средства платежа, 2) специальные законные средства платежа и 3) денежные суррогаты.

*Законные средства платежа.* Одной из важнейших причин введения законных платежных средств является действие закона (экономического) Грешама (Gresham's Law). Суть его в том, что держатели денежных знаков всегда предпочитают рассчитываться в первую очередь «худшими» деньгами, оставляя «лучшие» для будущих платежей[5]. Соответственно, кредиторы предпочитают принимать более стабильную валюту. Государство вводит или признает уже существующую валюту законным платежным средством, обеспечивая, таким образом, принудительную циркуляцию этой валюты.

Специфика законного платежного средства заключается в том, что *любой долг считается погашенным в случае его предоставления должником кредитору*: рубль является законным платежным средством, обязательным к приему по нарицательной стоимости на всей территории Российской Федерации (п. 1 ст. 140 ГК РФ). Исключением из данного правила является необходимость платежа в некоторых установленных законом случаях специальным законным платежным средством.

---

[1] *Лебедев В. А.* Финансовое право: в 2 т. СПб., 1882. Т. 1. С. 3.

[2] См., например: *Безобразов В. П.* Финансовое право. Курс государственных финансов. СПб., 1878. С. 1–2; *Мильгаузен Ф. Б.* Финансовое право. Курс лекций. М., 1865. С. 3 и т. д.

[3] *Финансовое* право: учебник / под ред. Н. И. Химичевой. М.: Юристъ, 2000. С. 17. См. также: *Карасева М. В.* Финансовое правоотношение. М.: НОРМА, 2001. С. 29 и др.

[4] *Советское* финансовое право / отв. ред. Г. С. Гуревич. М.: Изд-во юрид. лит., 1985. С. 7.

[5] *Murray N. Rothbard.* What Has Government Done to Our Money? Auburn. Alabama, 1985. P. 31.

Законное платежное средство может определяться только в нормативном порядке[1]. Например, в параграфе 1 Манифеста 1810 г. «О новом устройстве Монетной Системы» было указано, что «главною и законною мерою (монетной единицею) всех монет, обращающихся в государстве, установляется серебряный рубль настоящего достоинства, а именно: весом во ста рублях пять фунтов и шесть золотников лигатурного серебра 8 1/3 пробы»[2].

В настоящее время на территории Российской Федерации законным платежным средством является рубль (ст. 140 ГК РФ[3]), а банкноты и монеты Банка России являются единственными законными средствами наличного платежа (ч. 2 ст. 29 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ, в ред. от 30 декабря 2015 г.).

По общему правилу, *законным платежным средством на территории любого государства является национальная валюта*. Например:

• белорусский рубль, (п. 1 ст. 141 «Деньги (валюта)» Гражданского кодекса Республики Беларусь);

• гривна (п. 1 ст. 192 «Деньги (денежные средства)» Гражданского кодекса Республики Украина);

• драм (п. 2 ст. 142 «Деньги (валюта)» Гражданского кодекса Республики Армения);

• лей (ч. 1 ст. 302 «Деньги» Гражданского кодекса Республики Молдова);

• сом (п. 2 ст. 35 «Деньги (валюта)» Гражданского кодекса Кыргызской Республики);

• тенге (п. 2 ст. 127 «Деньги (валюта)» Гражданского кодекса Республики Казахстан) и др.

Но бывают и исключения из правила о признании законным платежным средством национальной валюты. Например, в Абхазии и Южной Осетии официальной денежной единицей является российский рубль (ч. 1 ст. 27 Закона Республики Абхазия «О Национальном банке Республики Абхазия (Банке Абхазии)» и абз. 1 ст. 30 Закона Южной Осетии «О Национальном банке Южной Осетии»). Российская Федерация приняла на себя обязательства по поддержанию финансовой и банковской систем этих республик (ст. 16 Договора о дружбе, сотрудничестве и взаимной помощи между Российской Федерацией и Республикой Абхазия от 17 сентября 2008 г. и ст. 16 Договора

---

[1] По мнению австрийского экономиста Людвига фон Мизеса, «Закон может провозгласить средством платежа все, что ему заблагорассудится, и этим должны будут руководствоваться все суды и органы, принуждающие к соблюдению законодательства. Однако *наделение статусом законного средства платежа неких объектов недостаточно для того, чтобы сделать их деньгами в экономическом смысле* (курсив наш. – *Авт.*)» (*Мизес Л. фон.* Теория денег и кредита. Челябинск: Социум, 2012 (по изданию 1912 г.). С. 67.

[2] Цит. по: *Бутми Г. В.* Золотая валюта. СПб., 2000. С. 101.

[3] Толкование содержания данной нормы см.: Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 4 ноября 2002 г. № 70 «О применении арбитражными судами статей 140 и 317 Гражданского кодекса Российской Федерации» // Вестник ВАС РФ. 2003. № 10 (ч. 1). С. 4–9.

о дружбе, сотрудничестве и взаимной помощи между Российской Федерацией и Республикой Южная Осетия от 17 сентября 2008 г.).

Во многих современных государствах законным платежным средством признается доллар США (Британские Виргинские острова, Восточный Тимор, Эквадор, Маршалловы острова, Панама, Сальвадор, Северные Марианские острова, Федеративные Штаты Микронезии, Гуам, Пуэрто-Рико, Тёркс и Кайкос, Палау и др.).

В настоящее время существуют также международные законные платежные средства (например, евро, сукре и др.).

Длительное время во многих странах *отказ кредитора от принятия законного платежного средства* считался уголовно наказуемым деянием. Ф. Нуссбаум приводит следующие примеры: «От Марко Поло мы знаем, что в XII столетии китайский закон карал за отказ принимать императорские бумажные деньги смертью. Двадцать лет каторги, а в некоторых случаях смертная казнь, были наказанием за отказ принимать французские ассигнации. Ранее английское право предписывало рассматривать отказ принимать правительственные деньги как государственную измену. В эпоху американской революции отказ от приема банкнот Континентального Конгресса рассматривался как враждебный акт и иногда вел к потере права на взыскание долга»[1].

В настоящее время *меры воздействия на кредитора за отказ от принятия законного платежного средства ограничены невыгодными для него гражданско-правовыми последствиями*. Так, законодательством ряда стран устанавливается право должника по денежному обязательству не платить проценты за время, в течение которого кредитор не принимал исполнение (п. 2 ст. 406 ГК РФ, § 301 Германского гражданского уложения[2] и т. д.).

Наряду с законным платежным средством – российским рублем – существуют *специальные законные платежные средства*, причиной введения которых является установленная в императивной форме обязательность их применения в конкретных обстоятельствах. Так, п. 4 ст. 1 Указа Президента РФ от 14 августа 1992 г. № 914 «О введении в действие системы приватизационных чеков в Российской Федерации» (в ред. от 10 января 1993 г.) была введена обязанность продавца объектов, подлежащих приватизации, принимать *приватизационные чеки* по их номинальной стоимости как законное платежное средство. Таким образом, приватизационные чеки были обязательны к приему только при наличии обстоятельств, прямо указанных в законе. Соответственно, они могли быть только специальными законными платежными средствами.

В советский период в обращении находились *чеки Внешпосылторга*[3]. Они были введены для уменьшения расходов советских граждан за границей.

---

[1] Цит. по: *Хайек Ф.* Частные деньги. Тверь: Изд-во Ин-та нац. модели экономики, 1996. С. 61.

[2] *Palandt O.* Kommentar bürgerliches Gesetzbuch. 52 Aufgabe. München, 1993. S. 364.

[3] Инструкция Госбанка СССР от 27 апреля 1979 г. (с изм. и доп. от 31 марта 1989 г.) № 64 «О порядке совершения банковских операций с иностранной валютой».

До 60 % заработной платы загранработников переводилось на счет во Внешэкономбанке. После возвращения в СССР удержанная таким образом денежная сумма выдавалась в виде чеков Внешпосылторга. Только на эти платежные средства можно было купить дефицитные импортные товары в сети магазинов «Березка» (РСФСР), «Каштан» (УССР), «Чинар» (АзССР) и др.

К специальным законным платежным средствам, в силу требований валютного законодательства, следует отнести *иностранную валюту*. В частности, согласно ст. 9 Федерального закона «О валютном регулировании и валютном контроле» перечень оснований применения иностранной валюты установлен в императивном порядке.

К специальным законным платежным средствам следует также отнести так называемые *военные деньги*, под которыми понимаются «особые денежные знаки, которые выпускаются в военное время одним государством (коалицией государств) на территории другой страны (группы стран) с целью финансирования своих военных и оккупационных расходов»[1]. Так, данные платежные средства были введены союзным командованием на территории оккупированной Германии. На билетах были указаны: эмитент – союзные военные власти, серия 1944 г., номинал и надпись «В обращении Германии по закону»[2].

*Денежные суррогаты*. Согласно общелексическому толкованию, под суррогатом (от лат. *surrogatus* − поставленный вместо другого) понимается заменитель, обладающий лишь некоторыми свойствами заменяемого предмета, продукта; подделка, фальсификация чего-либо[3]. Естественно, что денежному суррогату свойственен только первый признак из данного определения.

Отсутствие легитимного толкования[4] и общепринятого в доктрине определения денежного суррогата обусловливает неопределенность его элементов. В литературе обычно ограничиваются приведением конкретных примеров; причем к денежным суррогатам принято относить как разновидности ценных бумаг (обычно векселя)[5], так и сделки (бартер и т. д.)[6]. В период зо-

---

[1] *Марамыгин М. С., Балашов А. В.* Деньги и денежные суррогаты в российской экономике. Екатеринбург, 2000. С. 101.

[2] *Там же.* С.103.

[3] *Современный* словарь иностранных слов. СПб., 1994. С. 588.

[4] Министерством финансов РФ, в соответствии с поручением Президента РФ от 25 марта 2014 г. № Пр-604 и поручением Правительства РФ от 2 июня 2014 г. № ИШ-4046, разработан проект Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», устанавливающий понятие «денежные суррогаты». В законопроекте указано, что под *эмиссией денежных суррогатов* понимается введение на территории РФ других денежных единиц и выпуск объектов имущественных прав, в том числе в электронном виде, используемых в качестве средства платежа и (или) обмена и непосредственно не предусмотренных законодательством РФ (*денежные суррогаты*). URL: http://minfin.ru/ru/document/?id_4=64998/.

[5] *Новиков С., Амосов В.* Сущность векселей и порядок их учета // Хозяйство и право. 1998. № 10. С. 74.

[6] *Фомин П. А.* Проблемы структуризации финансовых потоков в реальной экономике России. URL: http://www.cis2000.ru/publish/books/.

лотого стандарта банкноты признавались суррогатами денег[1]. В постсоветский период в разное время были популярны такие суррогаты, как частные и местные валюты[2], средства на лицевых счетах в ТехПД (денежные счета, открываемые в технологических центрах обработки перевозочных документов железных дорог)[3], кредитные сертификаты клиринговых палат[4], краткосрочные обязательства Пенсионного фонда РФ[5], биткоин[6] и т. д. В 1990-е годы эмитировались региональные валюты. Например, в Свердловской области таковыми были «уральские франки» – товарно-расчетные чеки ТОО «Уральский рынок».

За использование денежных суррогатов установлена *административная ответственность*. Согласно ст. 15.24.1 Кодекса об административных правонарушениях РФ, незаконные выдача либо обращение ценных бумаг или удостоверяющих *денежные и иные обязательства и не являющихся ценными бумагами* в соответствии с законодательством Российской Федерации документов влечет наложение административного штрафа на должностных лиц в размере от 30 тыс. до 50 тыс. р. или дисквалификацию на срок от одного года до двух лет; на юридических лиц – от 700 тыс. до 1 млн р. Очевидно, что объективная сторона данного состава административного проступка является крайне нечеткой.

Субъектами данного правонарушения являются должностные и юридические лица. *Субъективная сторона* правонарушения характеризуется наличием умысла либо неосторожностью.

*Уголовная ответственность за выпуск денежных суррогатов в настоящее время отсутствует* и ее введение не планируется[7].

В силу того, что административная ответственность за выпуск денежных суррогатов не установлена в отношении граждан, не являющихся должностными лицами, *единственной мерой воздействия правоохранительных органов* в подобных случаях является обращение в суд с требованием запрета эмиссии не предусмотренных законом платежных средств.

Например, в конце 2014 г. – первой половине 2015 г. в деревне Колионово Егорьевского района Московской области гражданин М. Ю. Шляпников

---

[1] *Евзлин З. П.* Деньги / под ред. и с предисл. М. И. Боголепова. Пг., 1923. С. 248.

[2] *Щеголева Н. Г., Васильев А. И.* Деньги и денежное обращение. М.: Моск. фин.-пром. акад., 2011. С. 35–36.

[3] *Практика* применения Гражданского кодекса РФ частей второй и третьей / под ред. В. А. Белова. М., 2009. С. 646.

[4] *Крахмалев С. В.* Современная банковская практика проведения международных платежей. М., 2007. С. 58.

[5] *Полонных В. В.* Краткосрочные обязательства Пенсионного фонда РФ – легитимный денежный суррогат // Закон и право. 2014. № 6. С. 138–142.

[6] *Об использовании* при совершении сделок «виртуальных валют», в частности, Биткойн: информация Банка России от 27 января 2014 г. URL: http://www.cbr.ru/press/pr/?file=27012014_1825052.htm#highlight=использовании%7Ссовершении%7Сделок/.

[7] *В России* отказались вводить уголовную ответственность за биткоины. URL: https://lenta.ru/news/2016/08/12/bitcoins/.

занимался выпуском локального платежного средства, именуемого *«колион»*, для целей расчетов между односельчанами. Егорьевская городская прокуратура обратилась в суд с исковым заявлением о запрете изготовления и оборота «колионов». Решением Егорьевского городского суда Московской области от 1 июля 2015 г. иск Егорьевского городского прокурора удовлетворен, использование денежных суррогатов – «колионов» в качестве средства обращения и расчетов при совершении сделок и оказании услуг признано незаконным, изготовление и оборот «колионов» запрещены. Апелляционным определением Московского областного суда от 28 сентября 2015 г. решение Егорьевского городского суда Московской области оставлено без изменения[1].

Таким образом, из содержания отечественных нормативных и судебных актов следует, что *эмиссия денежных суррогатов из категории общедозволительной* (разрешено все, что прямо не запрещено) *в настоящее время перешла в разрешительную* (разрешено только то, что прямо разрешено каким-либо нормативным актом). Иными словами, *в обороте могут находиться только те денежные суррогаты, которые прямо разрешены компетентным государственным органом*. Общедозволительный метод был характерен для 1990-х годов.

По этой причине ч. 2 ст. 27 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», содержащая общую норму о запрете выпуска денежных суррогатов, имеет ограниченное применение.

Обязательное или преимущественное[2] использование российского рубля установлено рядом нормативных актов (например, п. 2 ст. 10 Федерального закона «О защите прав потребителей», ч. 5 ст. 5 Федерального закона «О банках и банковской деятельности» и т. д.). В то же время данное требование не содержится в сфере бытовых отношений. Соответственно, *стороны бытовой сделки своим соглашением могут, по общему правилу, установить использование любого денежного суррогата*. В этом смысле сохраняет свою актуальность утверждение П. Цитовича о том, что «денежное хозяйство рядом с деньгами допускает и другие „денежные суррогаты“, например бумажные деньги, разного рода кредитные бумаги, векселя, чеки и пр.»[3].

Значительной спецификой обладает применение денежных суррогатов в *трудовых отношениях*. До 30 июня 2006 г. Трудовой кодекс РФ не содержал запрета на выплату заработной платы денежными суррогатами. Действующей редакцией закона установлен общедозволительный порядок: запрещается выплата заработной платы «в бонах, купонах, в форме долговых обязательств, расписок» (ч. 3 ст. 131 Трудового кодекса РФ). Очевидно, что содержание данной нормы необходимо корректировать, так как: 1) расписки

---

[1] *Текст* решения суда по колионам. URL: http://michael-077.livejournal.com/567881.html.

[2] Так, согласно п. 5 ст. 46 Налогового кодекса РФ, взыскание налога может производиться с рублевых расчетных (текущих) счетов, а при недостаточности средств на рублевых счетах − с валютных счетов налогоплательщика (налогового агента) − организации или индивидуального предпринимателя.

[3] *Цитович П.* Деньги в области гражданского права. Харьков, 1873. С. II.

как документы, удостоверяющие права требования, служат основаниями возникновения обязательств; 2) общепринятого толкования понятий «боны» и «купоны» не существует; 3) данная норма не содержит запрета выплаты иными, помимо бонов и купонов, денежными суррогатами.

К числу популярных в настоящее время денежных суррогатов относится *биткоин (биткойн)* (аббревиатура – BTC, знак биткоина – ฿)[1].

По мнению одного из специалистов, главной особенностью валюты биткоин является независимость – она не привязана ни к одной из существующих государственных валют (так называемых *фиатных денег*), но, несмотря на это, биткоин относительно легко можно обменять на обычные деньги, в том числе рубли. Самое главное в условиях любого кризиса – это заложенная в биткоин дефляционная составляющая, поскольку ее алгоритмом предусмотрено ограниченное количество монет, которые могут быть произведены (21 млн), что спасает от обесценивания»[2].

В законодательствах стран нет единообразного подхода к правовому режиму биткоинов. В Японии, например, существует радикальный план по признанию его законным платежным средством[3]. В Швейцарии с июля 2016 г. биткоин разрешается использовать в качестве оплаты при оказании услуг населению (при предоставлении всевозможных справок и выписок из реестров, заверении документов и т. п.), но в пределах 200 франков[4].

В РФ позиция законодателя претерпела определенную эволюцию от полного запрета до возможности ограниченного использования.

Например, 30 сентября 2014 г. Невьянский городской суд Свердловской области рассмотрел иск Невьянского городского прокурора о признании информации, размещенной на сайте www.bitcoin.org (и еще 6 сайтах аналогичного содержания), информацией, распространение которой на территории РФ запрещено. Суд установил три юридических факта: 1) процесс выпуска и обращения биткоинов полностью децентрализован; 2) для использования биткоинов характерна анонимность; 3) свободное обращение биткоинов обусловливает их активное использование в сделках с вещами, изъятыми из гражданского оборота (наркотики, оружие, поддельные документы). Поэтому суд своим решением № 2-978/2014 от 30 сентября 2014 г. признал информацию, размещенную на сайте www.bitcoin.org (и еще 6 сайтах аналогичного содержания), информацией, распространение которой на территории РФ запрещено[5]. В целом содержание данного документа представляет собой практически точную копию информации ЦБ РФ от 27 января 2014 г. «Об использовании при совершении сделок „виртуальных валют“, в частности, Биткойн». Решение не было обжаловано и вступило в законную силу. Но по состоянию на 25 сентября 2016 г. сайты, указанные в названном судебном акте, продолжают функционировать.

---

[1] Bit – единица информации, coin – монета.

[2] *Лейба А.* Реальная жизнь виртуальных денег // ЭЖ-Юрист. 2014. № 23. С. 4.

[3] *В Японии* хотят признать биткоин законным средством платежа. URL: http://www.finanz.ru/novosti/valyuty/v-yaponii-khotyat-priznat-bitkoin-zakonnym-sredstvom-platezha-1001066812/.

[4] *Город* Цуг подсел на биткоин // Новости Швейцарии. URL: http://business-swiss.ch/2016/07/gorod-tsug-bitkoin/.

[5] *Мотивированное* решение Невьянского городского суда Свердловской области по гражданскому делу № 2-978/2014. URL: http://bits.media/images/news/15.01.2015/bitcoin.pdf.

В материалах Верховного суда РФ есть, как минимум, одно дело, из содержания которого следует, что данный юрисдикционный орган не считает сделки с биткоинами ничтожными[1].

ЦБ РФ также не запрещает оборот биткоинов. Согласно информации ЦБ РФ от 27 января 2014 г. «Об использовании при совершении сделок „виртуальных валют“, в частности, Биткойн», предоставление российскими юридическими лицами услуг по обмену «виртуальных валют» на рубли и иностранную валюту, а также на товары (работы, услуги) будет рассматриваться как потенциальная вовлеченность в осуществление сомнительных операций в соответствии с законодательством о противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма[2].

По мнению Председателя Банка России Э. С. Набиуллиной, «…трудно себе представить ситуацию, чтобы биткоины были такой валютой, которая могла бы считаться резервной. Но мы видим, как развивается этот рынок, видим в нем и определенные риски. Мы предупредили об этом субъектов экономической деятельности. В силу анонимности многих операций они могут использоваться в том числе для проведения сомнительных операций. Но мы следим за развитием этого рынка, видим, что для потребителей есть и привлекательные стороны биткоинов – оперативность, мобильность, низкие издержки, поэтому востребовано такое направление развития финансовых рынков. Поэтому мы будем внимательно смотреть и при необходимости регулировать»[3].

Согласно заявлению представителя юридического управления Росфинмониторинга, де-юре в РФ на законодательном уровне нет фразы «хождение криптовалют запрещено, но де-факто все же запрещено, поскольку по Конституции РФ денежные суррогаты не вправе использоваться на территории России»[4]. Очевидно, что вторая часть утверждения – де-факто запрещено – не может приниматься во внимание в силу ее бессмысленности.

В юридической литературе отмечается, что биткоин не подпадает под определение электронных денежных средств, которое дано в п. 18 ст. 3 Федерального закона «О национальной платежной системе», а также не подпадает под определение платежной системы, которое содержится в п. 20 ст. 3 этого же закона. Биткоин также не является иностранной валютой и не подпадает под объекты гражданских прав, перечисленные в ст. 128 ГК РФ, не являясь вещью, наличными или безналичными деньгами, бездокументарными ценными бумагами и имущественными правами. Таким образом, биткоин как бы выпадает из сферы регулирования действующего законодательства РФ, и эту валюту с учетом положений ст. 128 ГК РФ следует отнести только к *иному имуществу*[5].

---

[1] *Постановление* Шестого арбитражного апелляционного суда от 1 апреля 2016 г. № 06АП-552/2016 по делу № А73-7423/2015. URL: http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=RAPS006&n=45870#01778229076740887.

[2] *Об использовании* при совершении сделок «виртуальных валют», в частности, Биткойн: информация Банка России от 27 января 2014 г.

[3] *Интервью* Председателя Банка России Э. С. Набиуллиной телеканалу CNBC. 18 июня 2015 г. URL: http://www.cbr.ru/press/print.aspx?file=press_centre/nabiullina_cnbc_18062015/.

[4] *Российская* газета. 2014. 17 июня.

[5] *Лейба А.* Реальная жизнь виртуальных денег.

ФАТФ[1] в своем отчете использует термин «виртуальная валюта» в противовес электронным деньгам. По мнению данной организации, виртуальная валюта имеет свойства денег, но не имеет закрепленного правового статуса во всех юрисдикциях. Она не выпускается и не гарантируется ни одним государством и выполняет свои функции только благодаря договору пользователей. Электронные же деньги являются цифровым выражением «настоящих» фиатных денег (национальных валют), которые используются для их цифровой передачи. Биткоин относят к виртуальным валютам[2].

## 6.3. Правовой режим наличных денег

Наличные деньги с точки зрения гражданского права являются *разновидностью вещей*. Так, согласно ст. 135 Гражданского кодекса Республики Азербайджан, «только физические объекты считаются вещью. Деньги и ценные бумаги также вещи».

*Платежи наличными в РФ в настоящее время регулируются* Гражданским кодексом РФ, Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», Федеральным законом «О банках и банковской деятельности» и рядом разработанных на их основе подзаконных актов (указание Банка России от 7 октября 2013 г. № 3073-У «Об осуществлении наличных расчетов», постановление Правительства РФ от 6 мая 2008 г. № 359 (ред. от 15 апреля 2014 г.) «О порядке осуществления наличных денежных расчетов и (или) расчетов с использованием платежных карт без применения контрольно-кассовой техники» и т. д.).

Однако в законодательстве имеются существенные пробелы, особенно в сфере денежных бытовых (непредпринимательских) правоотношений. Например, не определена максимальная сумма платежей металлической монетой. По этой причине нередко возникают конфликтные ситуации, вызванные желанием должника расплатиться монетами.

Например, в Таганроге фотограф отсудил у местного фитнес-клуба 10 000 р. за незаконное использование его фотографий в качестве рекламы. Клуб уплатил ответчику компенсацию 4 500 р. монетами достоинством один рубль, 4 000 р. – монетами достоинством два рубля, 1 000 р. – монетами 50 коп. и 500 р. – по 10 коп. Для перемещения всей суммы понадобилось восемь мешков[3].

Формально ответчик не нарушил закон, однако во избежание подобного рода злоупотреблений должников представляется целесообразным установить предельную сумму мелкой металлической монеты при платежах в сфере потребительских отношений.

---

[1] ФАТФ (Financial Action Task Force, FATF) – группа разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег – межправительственная организация, которая занимается выработкой мировых стандартов в сфере противодействия отмыванию преступных доходов и финансированию терроризма.

[2] *Зайцева А. Г.* Правовой статус системы «биткойн» и проблемы регулирования в России // European science. 2016. № 8(18). С. 36.

[3] *Российское* право. 2006. № 1/2. С. 64.

Пример находим в дореволюционном законодательстве: «Частные лица не обязаны принимать серебряную монету свыше 25 руб., а мелкую серебряную (15 коп. и ниже) и медную монету свыше 3 руб. при каждом платеже (ст. 29 Устав. монеты)»[1]. По советскому законодательству, был «обязателен к приему платеж в разменной монете на сумму до 3 руб., а если платеж производится монетами достоинством 50 коп. и 1 руб., эта сумма увеличивается до 25 руб.»[2].

Практически во всех источниках указаны следующие *признаки наличных денег*: 1) деньги относятся к категории родовых, потребляемых, заменимых и делимых вещей; 2) деньги в определенных случаях могут быть вещами индивидуально-определенными (например, нумизматическая монета); 3) деньги являются законным платежным средством; 4) деньги не подлежат амортизации; 5) деньги не могут быть востребованы от добросовестного приобретателя[3].

## 6.4. Правовое регулирование безналичных платежей

В силу ряда объективных причин (необходимость обеспечения удобства и ускорения платежа, обеспечения сохранности денежных средств и безопасности их собственника и т. д.) на определенном этапе развития денежных отношений произошла дематериализация денег – вместо банкнот и монет в качестве средства платежа стали использовать *права требования денег*.

Теория «безденежных» расчетов была разработана еще дореволюционной цивилистикой. В концентрированном виде она сводится к следующему: «Развитие оборота характеризуется… сокращением платежных функций денег, без которых оказывается можно обходиться при помощи расчетных операций, в основе которых лежит *сделка зачета, как замена платежа* (курсив наш. – *Авт.*) (pro solutio)»[4]. Другими словами, *для погашения своего долга вместо передачи материальных носителей – банкнот и монет – должники стали уступать кредиторам права требования денежных средств, размещенных в банках.* Со временем безналичные платежи из добровольного способа оплаты превратились в обязательные в силу требования об ограничении расчетов наличными.

Правовая природа прав требования денежных сумм или так называемых «безналичных денег» является предметом дискуссий. По данной проблеме существуют две основные точки зрения.

---

[1] Цит. по: *Синайский В. И.* Русское гражданское право. М.: Статут, 2002 (по изд. 1915 г.). С. 141.

[2] *Иоффе О. С.* Избранные труды: в 4 т. СПб., 2004 (по изд. 1967 г.). Т. 2. Советское гражданское право. С. 254.

[3] См., например: *Мейер Д. И.* Русское гражданское право: в 2 ч. М., 1997 (по изд. 1902 г.). Ч. 2. С. 129–133; *Новоселова Л. А.* Проценты по денежным обязательствам. М., 2000. С. 17–22; *Лавров Д. Г.* Денежные обязательства в российском гражданском праве. СПб., 2001. С. 15–31 и т. д.

[4] *Удинцев В.* Русское торгово-промышленное право. Баку, 1923. С. 225.

По мнению первой группы авторов, *безналичные деньги являются разновидностью объектов вещного права*[1]. Они полагают, что денежные средства, поступая на банковский счет, лишь изменяют свою форму с наличной на безналичную, оставаясь при этом в собственности владельца счета[2].

Л. Г. Ефимова, в свою очередь, допускает возможность признания безналичных денег объектом права собственности лишь в силу юридической фикции, существующей в законодательстве[3]. Особенностью такого вида имущества, как безналичные деньги, является то, что они всегда должны находиться у третьего лица (банка), которое ими владеет, по-своему пользуется, но не распоряжается. Это имущество можно передавать в залог, на него можно налагать арест и обращать взыскание по долгам собственника на общих основаниях с учетом тех особенностей, которые свойственны безналичной форме денег[4].

Согласно редакции ст. 128 ГК РФ от 2 июля 2013 г., безналичные денежные средства признаются *иным имуществом*.

По мнению сторонников другой точки зрения, *безналичные деньги могут быть объектом только обязательственного права*[5]. Клиент отчуждает денежные средства в собственность банка, и у него возникает имущественное право − право требования к банку о выплате или перечислении определенной денежной суммы, основанное на вытекающем из договора обязательстве[6].

Например, с точки зрения Л. А. Новоселовой, «права клиента на безналичные средства имеют все черты обязательственных (относительных)

---

[1] См., например: *Анциферов О. Д.* Залог денежных средств на банковском счете. М.: Волтерс Клувер, 2011. С. 4; *Белых В. С.* Категория «имущество» в российской доктрине, законодательстве судебной практике // Правовой режим имущества субъектов предпринимательской деятельности: сб. тр. / отв. ред. В. С. Белых. М., 2006. С. 49–51; *Гордон М. В.* Лекции по советскому гражданскому праву. Харьков, 1960. С. 176 и др.

[2] *Комягин Л. Д.* Проблемы определения бюджетных средств // Право и экономика. 2000. № 7. С. 28–30; *Гумаров И.* Понятие вещи в современном гражданском праве // Хозяйство и право. 2000. № 3. С. 78–84; *Демушкина Е.* Безналичные ценные бумаги − фикция или реальность? // Рынок ценных бумаг. 1996. № 18. С. 21–23; *Трофимов К.* Безналичные деньги. Есть ли они в природе? // Хозяйство и право. 1997. № 3. С. 19–28; *Олейник О.* Банковский счет: законодательство и практика // Закон. 1997. № 1. С. 92–97 и др.

[3] *Ефимова Л. Г.* Банковское право: в 2 т. М.: Статут, 2010. Т. 1. С. 64.

[4] *Она же.* Правовые аспекты безналичных денег // Закон. 1997. № 1. С. 102.

[5] См., например: *Бекетов А. А.* К вопросу о правовой природе безналичных денег // Общество и право. 2011. № 4. С. 277–279; *Гражданское* право: в 2 т. / под ред. Е. А. Суханова. М., 2011. Т. 1. С. 319; *Гражданское* право России. Общая часть / отв. ред. О. Н. Садиков. М., 2001. С. 279; *Зинковский М.* Эмиссия и ликвидация безналичных денег // ЭЖ-Юрист. 2014. № 22. С. 9; *Коммерческое* (предпринимательское) право: в 2 т. М.: Проспект, 2010. Т. 1; *Курбатов А. Я.* Банковское право России. М.: Юрайт, 2014. С. 403 и др.

[6] См.: *Воробьева О. В.* Проблемы гражданско-правового регулирования безналичных расчетов: автореф. дис. … канд. юрид. наук. М., 2005. С. 13–14; *Сарбаш С. С.* Договор банковского счета. М., 1999. С. 25, 33; *Новоселова Л.* О правовой природе средств на банковских счетах // Хозяйство и право. 1996. № 7-8. С. 32–35; *Рахмилович В. А.* О правовой природе безналичных расчетов, корреспондентских счетов банков и их прав на привлеченные средства // Право и экономика. 1996. № 1-2. С. 13–15 и др.

прав»[1]. Е. А. Суханов полагает, что «их (безналичных денег. – *Авт.*) гражданско-правовой режим как объектов обязательственных, а не вещных прав исключает возможность их отождествления с вещами»[2]. Н. А. Сайфуллина в своем диссертационном исследовании приходит к такому же выводу: «Клиент банка не имеет прав собственности на безналичные денежные средства, а имеет к банку лишь права требования, основанные на обязательственном правоотношении»[3]. По утверждению В. Ф. Попондопуло, безналичные деньги – это объекты относительных прав (прав требования)[4], безналичные денежные средства, т. е. записи на банковских счетах об объеме и характере обязательственных прав банка и его клиентов, − это не вещи, а обязательственные права[5].

Таким образом, позиции специалистов по *проблеме правовой природы безналичных денег различаются кардинально*. Одна из причин расхождений заключается в эволюционном характере денег. Первоначально под деньгами понимались только металлические монеты. Затем появились бумажные деньги. В 20–30-х годах прошлого века произошла дематериализация денег – они превратились в права требования к банку, и расчет, соответственно, стал производиться путем уступки права требования по банковскому счету.

При этом принципиально важно то, что в настоящее время *безналичные деньги в юридическом смысле часто приравниваются к наличным или даже имеют преимущественное применение*[6]. Так, в соответствии со ст. 861 ГК РФ, расчеты между юридическими лицами и расчеты между гражданами при осуществлении ими предпринимательской деятельности должны производиться в безналичном порядке.

Данное требование дополнено и уточнено подзаконными актами. По общему правилу, индивидуальные предприниматели и юридические лица, кроме кредитных организаций, *должны рассчитываться только в безналичном порядке*. Расчет наличными возможен в пределах 100 тыс. р. по одному договору, кроме случаев, прямо предусмотренных указанием Банка России от 7 октября 2013 г. № 3073-У «Об осуществлении наличных расчетов».

---

[1] *Новоселова Л. А.* Проблемы гражданско-правового регулирования расчетных отношений: автореф. дис. … д-ра юрид. наук. М., 1997. С. 17.

[2] *Гражданское* право / под ред. Е. А. Суханова. Т. 1. С. 319.

[3] *Сайфуллина Н. А.* Гражданско-правовое регулирование расчетных отношений: автореф. дис. … канд. юрид. наук. СПб., 2003. С. 16.

[4] *Попондопуло В. Ф.* Коммерческое (предпринимательское) право. М., 2006. С. 209–210.

[5] *Там же*. С. 210. См. также: *Лавров Д. Г.* Денежные обязательства в российском гражданском праве. С. 28.

[6] «В силу ст. 140 Гражданского кодекса РФ деньги выступают в качестве особого материального объекта гражданского права. *Способ расчетов не влияет на свойства денег*» (постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 9 марта 2010 г. № 18АП-453/2010 по делу № А47-9003/2009).

Вышеизложенное означает, что *безналичным деньгам признаки законного платежного средства даже более присущи, чем наличным*[1]. Право требовать расчета наличными деньгами в настоящее время сохранилось только в гражданских правоотношениях с участием физических лиц (бытовых сделках).

Пробелы в законодательном регулировании безналичных расчетов восполняются в ряде случаев юрисдикционными учреждениями. Так, согласно сложившейся судебной практике, *технические записи по счетам клиентов в банке, совершенные в условиях его неплатежеспособности, нельзя считать деньгами (денежными средствами)*[2].

Законодателем введено новое платежное средство – ***электронные деньги***. Они представляют собой денежные средства, которые предварительно предоставлены одним лицом другому лицу, учитывающему информацию о размере предоставленных денежных средств без открытия банковского счета, для исполнения денежных обязательств лица, предоставившего денежные средства, перед третьими лицами и в отношении которых лицо, предоставившее денежные средства, имеет право передавать распоряжения исключительно с использованием электронных средств платежа (п. 18 ст. 3 Федерального закона от 27 июня 2011 г. № 161-ФЗ «О национальной платежной системе», ред. от 3 июля 2016 г.).

Таким образом, для эмиссии электронных денег необходимо предварительное размещение денежных средств на счете оператора электронных денежных средств. Фактически они являются разновидностью *предоплаченных финансовых продуктов*. Электронные деньги – это право требования владельца электронных денег к их эмитенту (оператору по переводу электронных денег) об их погашении (обмене на наличные или безналичные деньги).

Оператором электронных денежных средств, согласно ч. 2 ст. 12 Федерального закона «О национальной платежной системе», могут быть только кредитные организации.

Оператор электронных денежных средств учитывает денежные средства, предоставленные клиентом, путем формирования записи, отражающей размер обязательств оператора электронных денежных средств перед клиентом в сумме предоставленных им денежных средств (п. 4 ст. 7 Федерального

---

[1] Следует учитывать, что в настоящее время возможность признания безналичных денег законным платежным средством является предметом оживленных дискуссий. Ряд специалистов отрицают такую возможность. Как указывает, например, Л. Г. Ефимова, «безналичные деньги ни раньше, ни сейчас прямо не признавались законным платежным средством» (*Ефимова Л. Г.* Банковские сделки: право и практика. М., 2001. С. 217). Сходной является позиция В. П. Васильца: «безналичные деньги не считаются законным (т. е. общеобязательным) платежным средством» (Василец В. П. Денежное обращение в России как объект правового регулирования: дис. … канд. юрид. наук. М., 2002. С. 47).

[2] См. например: *Апелляционное* определение Омского областного суда от 10 июня 2015 г. по делу № 33-3580/2015; *апелляционное* определение Калининградского областного суда от 8 октября 2014 г. по делу № 33-4578/2014; *постановление* Арбитражного суда Дальневосточного округа от 9 сентября 2014 г. № Ф03-3256/2014 по делу № А24-3787/2012 и др.

закона «О национальной платежной системе»). Счет, который ведет оператор, именуют *электронным кошельком (виртуальным счетом)*.

В силу прямого указания в законе не являются электронными денежными средствами денежные средства, полученные организациями, осуществляющими профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг, клиринговую деятельность и деятельность по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами и осуществляющими учет информации о размере предоставленных денежных средств без открытия банковского счета в соответствии с законодательством, регулирующим деятельность указанных организаций.

***Формы расчетов и расчетные сделки.*** Действующее законодательство устанавливает следующие формы расчетов: платежными поручениями, по инкассо, чеками, по аккредитиву (п. 1 ст. 862 ГК РФ). Данный перечень не является замкнутым.

Каждая форма расчетов включает в себя несколько гражданско-правовых сделок, именуемых расчетными. Под ***расчетной сделкой*** понимается любая гражданско-правовая сделка, осуществляемая банками либо иными операторами в рамках определенной формы безналичных расчетов и направленная на перемещение (трансферт) безналичных активов с одного счета на другой счет, либо с одного раздела счета на другой раздел этого же или другого счета[1].

***Расчеты платежными поручениями (банковский перевод).*** Перечисление средств со счета клиента на основании платежного поручения является наиболее распространенным видом банковских операций. Более того, в настоящее время, если соглашением сторон порядок и форма расчетов по договору поставки не определены, то применяется платежное поручение (ст. 516 ГК РФ).

Расчет по платежному поручению является разновидностью банковского перевода – «договор, по которому кредитное учреждение обязуется уплатить в другом месте через свой филиал или через своего корреспондента, за счет контрагента, последнему или другому лицу определенную сумму денег»[2].

Согласно п. 3 ст. 863 ГК РФ, порядок осуществления расчетов платежными поручениями регулируется законом, установленными в соответствии с ним банковскими правилами и применяемыми в банковской практике обычаями делового оборота.

Субъектами данного правоотношения являются плательщик, банк плательщика (переводящий банк), банк получателя и получатель денежной суммы.

---

[1] *Ефимова Л. Г.* Отдельные проблемы теории безналичных расчетов // Вестник Университета им. О. Е. Кутафина (МГЮА). 2016. № 2. С. 30.

[2] *Агарков М. М.* Основы банковского права: курс лекций; *Учение* о ценных бумагах. Научное исследование. 2-е изд. М.: БЕК, 1994 (переизд. 1929 г.). С. 136.

Определение платежного поручения в п. 1 ст. 863 ГК РФ «Общие положения о расчетах платежными поручениями» дается путем описания фактических действий, совершаемых участниками данной формы расчетных отношений: при расчетах платежным поручением банк обязуется по поручению плательщика за счет средств, находящихся на его счете, перевести определенную денежную сумму на счет указанного плательщиком лица в этом или в ином банке в срок, предусмотренный законом или устанавливаемый в соответствии с ним, если более короткий срок не предусмотрен договором банковского счета либо не определяется применяемыми в банковской практике обычаями делового оборота.

Таким образом, должник по основной сделке дает указание банку перечислить определенную сумму своему кредитору. Банк обязан его выполнить в силу заключенного между ними договора банковского счета. Однако наличие данного договора не является обязательным условием, так как Гражданский кодекс РФ исходит из возможности осуществления подобных операций на основании разового поручения заинтересованного лица. На такие отношения распространяются нормы о поручении, вытекающие из договора банковского счета, если для указанного вида операций не установлены иные правила[1].

В силу формальности банковских операций поручение клиента должно соответствовать требованиям, предусмотренным законом, и установленным в соответствии с ним банковскими правилами (ст. 864 ГК РФ).

При несоответствии платежного поручения указанным требованиям банк может уточнить содержание поручения. Такой запрос должен быть сделан плательщику незамедлительно по получении поручения. При неполучении ответа в срок, предусмотренный законом или установленными в соответствии с ним банковскими правилами, а при их отсутствии − в разумный срок, банк может оставить поручение без исполнения и возвратить его плательщику, если иное не предусмотрено законом, установленными в соответствии с ним банковскими правилами или договором между банком и плательщиком (п. 2 ст. 864 ГК РФ).

Платежные поручения, согласно ст. 855 ГК РФ, должны исполняться банком в последнюю очередь.

В зависимости от наличия или отсутствия корреспондентского договора между банками участников основной сделки существует два варианта исполнения банком своего обязательства: 1) перечисление суммы непосредственно банку, где открыт счет кредитора; 2) передача расчетных документов в РКЦ ЦБ РФ.

Второй случай, согласно ст. 313 ГК РФ, является возложением обязательств на третье лицо: «исполнение обязательства может быть возложено

[1] *Новоселова Л. А.* Расчеты // Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая. Текст, комментарии, алфавитно-предметный указатель / под ред. О. М. Козырь, А. Л. Маковского, С. А. Хохлова. М.: МЦФЭР, 1996. С. 468.

должником на третье лицо, если из закона, иных правовых актов, условий обязательства или его существа не вытекает обязанность должника исполнить обязательство лично». Таким образом, будучи не в состоянии сразу перечислить сумму на корреспондентский счет другого банка, он перечисляет ее на счет РКЦ. РКЦ, в свою очередь, перечисляет данную сумму на счет банка кредитора по основной сделке. Банк кредитора в данный операции, в соответствии со своими обязательствами по договору банковского счета, выступает как поверенный своего клиента.

Следовательно, если клиент банка докажет, что он понес убытки из-за задержки зачисления денежных средств на счет, указанный клиентом, убытки могут быть взысканы с банка контрагента по договору банковского счета.

Неисполнение или ненадлежащее исполнение поручения клиента может произойти по вине банка, привлеченного для выполнения платежной операции. В этом случае применяется п. 2 ст. 866 ГК РФ «Ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение поручения». В соответствии с ним в случаях, когда неисполнение или ненадлежащее исполнение поручения имело место в связи с нарушением правил совершения расчетных операций банком, привлеченным для исполнения поручения плательщика, ответственность может быть возложена судом на этот банк.

Означает ли это, что в случае явного нарушения обязательств привлеченным банком основной банк может избежать участия в судебном процессе в качестве ответчика? Нет, не означает. У специалистов по этому поводу существует практически единое мнение.

Так, Л. А. Новоселова пишет: «хотя практика применения данной нормы пока не сложилась, тем не менее, можно признать, что банк плательщика в случаях, когда иск предъявлен только к нему, не вправе, по общему правилу, ссылаться как на обстоятельство, освобождающее его от ответственности, на то, что нарушение было совершено иным банком. Возможность реализации заложенной в норме возможности прямого требования к банку-нарушителю существует лишь при привлечении участвующих в расчетах банков в качестве соответчиков»[1].

Е. А. Суханов солидарен с подобным мнением: «на практике анализируемая норма должна реализовываться следующим образом: все банки, привлеченные к исполнению операции по переводу денежных средств на основе платежного поручения плательщика, должны участвовать в деле в качестве соответчиков наряду с банком, принявшим к исполнению это платежное поручение. Ответственность же возлагается на тот банк, который фактически допустил нарушение правил совершения расчетных операций»[2].

---

[1] *Новоселова Л. А.* Денежные расчеты в предпринимательской деятельности. М.: Центр «ЮрИнфоР», 1996. С. 61.

[2] *Правовое* регулирование банковской деятельности / под ред. Е. А. Суханова. М., 1997. С. 173–174; см. также: *Комментарий* части второй Гражданского кодекса Российской Федерации для предпринимателей / общ. ред. В. Д. Карповича. М.: Фонд «Правовая культура», 1996. С. 186.

Анализируя данную ситуацию, Л. Г. Ефимова рассматривает два возможных варианта:

1) клиент в платежном поручении прямо указал те банки, через которые должен быть осуществлен перевод. Тогда «было бы несправедливо возлагать ответственность на банк плательщика. Здесь, а также в других аналогичных ситуациях суд вправе привлечь к ответственности непосредственно виновный банк»;

2) инициатива в выборе исполняющего банка принадлежит банку, принявшему к исполнению платежное поручение. В случае неисполнения или ненадлежащего исполнения поручения клиента банк несет ответственность не только за свои действия, но и за действия других банков, которым он поручил выполнение своей обязанности (ст. 403 ГК РФ). Поэтому плательщик может предъявить соответствующее требование только к своему собственному банку, а последний вправе возместить уплаченное за счет банка-нарушителя[1].

Таким образом, при первом варианте развития событий возможно возложение ответственности прямо на виновный банк. Это может означать, что основной банк не будет принимать участие в судебном процессе, по крайней мере, как соответчик.

*Платеж считается оконченным в момент зачисления средств на счет получателя (кредитора по основной сделке), так как банк обязан не только списать требуемую сумму со счета плательщика, но и обеспечить ее перевод на счет получателя, открытый в том или ином банке*[2].

*Особенности применения платежных поручений в налоговых отношениях.* Обычным способом исполнения налогового обязательства является перечисление налоговой суммы налогоплательщиком в бюджет. Следует иметь в виду, что согласно письму ЦБР № 151-Т и МНС РФ № ФС-18-10/2 от 12 декабря 2002 г. «Об отдельных вопросах, связанных с уплатой организациями налогов и сборов», налогоплательщики-организации при уплате налогов и сборов не вправе вносить в банки наличные денежные средства для перечисления их на счета по учету доходов соответствующих бюджетов, минуя свои банковские счета, если иное не предусмотрено действующим законодательством[3].

При исполнении налоговых обязанностей применяются общие нормы, регулирующие переводные отношения. В то же время необходимо учитывать наличие ряда особых правил. В частности, значительной особенностью исполнения налоговых обязательств является то, что на налогоплательщика не возлагается риск непоступления налогового платежа в бюджет, обусловленного безналичными расчетами: сумма налога считается уплаченной с момен-

---

[1] *Комментарий* к Гражданскому кодексу РФ, части второй / отв. ред. О. Н. Садиков. М.: ИНФРА-М–НОРМА, 2006. С. 442.

[2] См., например: *Постановление* Президиума ВАС РФ от 8 октября 2008 г. № 3061/96 // Вестник ВАС РФ. 2009. № 1. С. 78.

[3] *Экономика* и жизнь. 2002. № 50. С. 11–12.

та предъявления в банк поручения на уплату налога при наличии достаточного денежного остатка на счете налогоплательщика (п. 2 ст. 45 НК РФ). (По общему правилу, денежное обязательство плательщика перед получателем, возникшее по основному договору (купля-продажа, наем и т. д.), считается прекращенным с момента зачисления денежной суммы на счет получателя.)

Однако налогоплательщик может быть привлечен к ответственности за непоступление налога в случае перечисления через так называемые «проблемные банки». Так, согласно письму МНС РФ от 30 августа 2001 г. № ШС-6-14/668@ «Об исполнении обязанности по уплате налогов (сборов)», если налоговым органом выявлена недобросовестность налогоплательщика при выборе банка для уплаты налога, налоговый орган вправе самостоятельно выставить инкассовые поручения на взыскание налоговых платежей в бюджет на расчетный счет налогоплательщика в ином банке[1].

Еще одной особенностью налоговых отношений является право налогоплательщика исполнить свою обязанность досрочно (ст. 45 НК РФ).

***Расчеты по инкассо.*** Под инкассовой операцией (от ит. *incasso*) понимается принятие банком у своего клиента-кредитора по основной сделке (продавца, перевозчика, арендодателя и т. д.) расчетных и иных документов для последующей передачи банку должника по основной сделке (покупателя, грузополучателя, грузоотправителя, арендатора и т. д.) с целью вручения плательщику против уплаты обусловленной суммы.

Инкассовая операция регулируется Гражданским кодексом РФ (§ 4 гл. 46), Положением о безналичных расчетах (гл. 8–15) и другими нормативными актами. Судебная практика применения нормативных актов, регулирующих инкассовые операции, обобщена в письме Президиума ВАС РФ № 39 от 15 января 1999 г. «Обзор практики рассмотрения споров, связанных с использованием аккредитивной и инкассовой форм расчетов»[2].

*Инкассо включает следующие гражданско-правовые сделки* (кроме случаев бесспорного списания)[3]:

1) договор между получателем средств и банком-эмитентом о получении платежа или акцепта, причитающегося кредитору по основной сделке;

2) договор между банком-эмитентом и исполняющим банком о получении платежа или акцепта, причитающегося кредитору по основной сделке;

3) односторонняя сделка по получению исполняющим банком исполнения от плательщика в форме платежа или акцепта;

4) договор между исполняющим банком и банком-посредником о переводе инкассированных сумм с целью зачисления их получателю средств;

5) односторонняя сделка банка-посредника по зачислению инкассированных сумм на корреспондентский счет банка-эмитента;

6) односторонняя сделка банка-эмитента по зачислению инкассированных сумм на расчетный счет получателя средств.

---

[1] *Экономика* и жизнь. 2001. № 38. С. 14.

[2] *Вестник* ВАС РФ. 1999. № 4. С. 23.

[3] *Ефимова Л. Г.* Банковские сделки: право и практика. С. 424; см. также: *Белов В. А.* Денежные обязательства. М.: Центр «ЮрИнфоР», 2001. С. 183.

В том случае, когда между банком-эмитентом и исполняющим банком существуют прямые корреспондентские отношения, договор, указанный в п. 4, отсутствует, а односторонняя сделка, указанная в п. 5, совершается непосредственно исполняющим банком. Если банк-эмитент выполняет одновременно функции исполняющего банка, то отсутствуют договоры, указанные в п. 1, 2, 4 и 5. Остальные сделки банк-эмитент осуществляет самостоятельно.

Следует учитывать, что инкассовое поручение может быть оформлено как расчетным документом (платежное требование, оплачиваемое с акцептом плательщика; платежное требование, оплачиваемое без акцепта плательщика, и инкассовое поручение), так и ценной бумагой (вексель и чек).

*Основания применения инкассо.* Во взаимоотношениях между частноправовыми субъектами расчеты по инкассо, по общему правилу, применяются по соглашению сторон. В ряде случаев возможность или необходимость применения инкассо предусмотрена действующим законодательством.

В императивном порядке инкассо применяется при взыскании налога и приравненных к нему платежей (ст. 46 НК РФ). В этом случае платеж производится без распоряжения плательщика (в бесспорном порядке). Бесспорное списание с согласия плательщика в рамках заключенного между сторонами договора принято именовать безакцептным.

Субъектами инкассовой операции являются: 1) получатель средств (в ГК РФ – клиент или лицо, от которого получено инкассовое поручение, в Положении о безналичных расчетах – «получатель средств» и взыскатель); 2) плательщик; 3) банк-эмитент и 4) исполняющий банк.

Если расчетная операция не была исполнена или была исполнена ненадлежащим образом по вине ЦБ РФ, то получатель средств не имеет права предъявить к нему прямое требование из-за отсутствия между ними договорных отношений. В этом случае требование о возмещении убытков получатель средств вправе предъявить к субъекту, с которым у него установлены договорные отношения, т. е. к исполняющему банку.

В силу требований ст. 313 и 403 ГК РФ этот банк отвечает за действия ЦБ РФ. Затем он имеет право взыскать уплаченную сумму в порядке регресса с непосредственного виновника − ЦБ РФ[1].

Отношения представительства между получателем средств и исполняющим банком возникают непосредственно из закона и факта получения последним инкассового поручения.

Исполнением этого денежного обязательства следует считать момент списания суммы долга с расчетного счета плательщика. Именно с этого момента покупатель (он же плательщик) считается исполнившим свое обязательство рассчитаться за приобретенные товары (выполненные работы, оказанные услуги)[2].

---

[1] *Комментарий* к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части второй / отв. ред. О. Н. Садиков. С. 466.

[2] *Ефимова Л. Г.* Банковские сделки: право и практика. С. 64.

Согласно ст. 876 ГК РФ, если платеж и акцепт не были получены, исполняющий банк обязан немедленно известить банк-эмитент о причинах неплатежа или отказа от акцепта, а последний, в свою очередь, обязан немедленно информировать об этом плательщика, запросив у него указания относительно дальнейших действий. При неполучении указаний о дальнейших действиях в срок, установленный банковскими правилами, а при его отсутствии − в разумный срок, исполняющий банк вправе возвратить документы банку-эмитенту.

*Расчеты платежными требованиями, оплачиваемыми без акцепта плательщика.* Безакцептное списание денежных средств со счета в случаях, предусмотренных основным договором, осуществляется банком 1) при наличии в договоре банковского счета условия о безакцептном списании денежных средств либо 2) на основании дополнительного соглашения к договору банковского счета, содержащего соответствующее условие.

Плательщик обязан предоставить в обслуживающий банк сведения о получателе средств, который имеет право выставлять платежные требования на списание денежных средств в безакцептном порядке, наименовании товаров, работ или услуг, за которые будут производиться платежи, а также об основном договоре (дата, номер и соответствующий пункт, предусматривающий право безакцептного списания).

Отсутствие условия о безакцептном списании денежных средств в договоре банковского счета либо дополнительного соглашения к договору банковского счета, а также отсутствие сведений о получателе средств и иных вышеуказанных сведений является основанием для отказа банка от оплаты платежного требования без акцепта.

*Расчеты платежными требованиями, оплачиваемыми с акцептом плательщика.* Срок для акцепта платежных требований определяется сторонами по основному договору. По общему правилу он должен быть не менее пяти рабочих дней.

Плательщик в течение срока, установленного для акцепта, представляет в банк документ об акцепте платежного требования либо отказе полностью или частично от его акцепта по основаниям, предусмотренным в основном договоре. Отказ от акцепта может быть полным или частичным.

По умолчанию плательщика, в случае отсутствия в договоре банковского счета условия о праве банка оплачивать платежные требования, предъявленные любыми получателями, платежное требование на следующий рабочий день после истечения срока акцепта направляется обратно в банк-эмитент.

*Расчеты посредством инкассовых поручений.* Расчеты посредством инкассовых поручений возможны в тех случаях, когда получатель имеет право бесспорного списания денежной суммы со счета плательщика. В частности, при взыскании налогов, таможенных сборов и т. д.

Так, согласно ст. 46 НК РФ, в случае неуплаты или неполной уплаты налога в установленный срок обязанность по уплате налога исполняется при-

нудительно путем обращения взыскания на денежные средства налогоплательщика или налогового агента на счетах в банках.

Взыскание налога производится по решению налогового органа путем направления в банк, в котором открыты счета налогоплательщика или налогового агента, инкассового поручения на списание и перечисление в соответствующие бюджеты или внебюджетные фонды необходимых денежных средств с рублевых или валютных счетов налогоплательщика или налогового агента, за исключением 1) ссудных и 2) бюджетных счетов, а также с 3) депозитного счета, если не истек срок действия депозитного договора.

В последнем случае налоговый орган вправе дать банку распоряжение на перечисление по истечении срока действия депозитного договора денежных средств с депозитного счета на расчетный счет налогоплательщика или налогового агента, если к этому времени не будет исполнено направленное в этот банк распоряжение налогового органа на перечисление налога.

Распоряжение налогового органа исполняется банком не позднее одного операционного дня, следующего за днем получения им указанного распоряжения, если взыскание налога производится с рублевых счетов, и не позднее двух операционных дней, если взыскание налога производится с валютных счетов.

При недостаточности или отсутствии денежных средств на счетах налогоплательщика или налогового агента в день получения банком распоряжения на перечисление налога поручение исполняется по мере поступления денежных средств на эти счета.

В случае неисполнения своих обязанностей банк несет перед клиентом полную ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение поручения.

Неисполнение или ненадлежащее исполнение поручения банком-эмитентом может заключаться в: а) ненадлежащей проверке наличия всех реквизитов и идентичности заполнения всех экземпляров расчетных документов; б) непересылке всех представленных отгрузочных и товарораспорядительных документов; в) неуказании инструкций в отношении перевода средств, полученных от покупателя; г) несвоевременном или неправильном зачислении средств на счет поставщика.

В настоящее время установлена административная ответственность банка за нарушение срока исполнения поручения о перечислении налога или сбора в виде штрафа, налагаемого на должностных лиц, в размере от 4 тыс. до 5 тыс. р. (ст. 15.8 Кодекса об административных правонарушениях РФ).

***Расчеты чеками.*** Под чеком понимается ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение клиента банку о совершении платежей в пользу чекодержателя: «Чек есть приказ чекодателя на кассу банка или банкира, у которого чекодатель имеет текущий счет, и служит главным образом для окончания долговых отношений, существовавших между чекодателем и чекопринимателем»[1].

[1] *Свод* Законов Российской Империи / сост. А. К. Гаугер. СПб., 1915. Т. IX. С. 280.

Безусловность платежа по чеку означает, что неисполнение основного обязательства (передачи товара, оказания услуги или выполнения работы) не является основанием для неисполнения обязанностей по чеку.

Базовым нормативным актом является Гражданский кодекс РФ (§ 2 гл. 46). В части, не противоречащей данному документу, чековые правоотношения в настоящее время регулируются Положением о чеках, утвержденным постановлением ЦИК СССР и СНК СССР от 6 ноября 1929 г.[1], и другими документами.

Взаимоотношения по чеку регулируются также международными договорами. Наиболее важными из них являются Единообразный закон о чеках от 19 марта 1931 г.[2]; Конвенция, имеющая целью разрешение некоторых коллизий законов о чеках, от 19 марта 1931 г.[3] и Конвенция о гербовом сборе в отношении чеков от 19 марта 1931 г.[4] Они не ратифицированы РФ, однако содержание данных документов было учтено нашим законодателем при принятии национальных нормативных актов.

Также необходимо иметь в виду, что применение вышеуказанных международных соглашений возможно в случае подчинения расчетной сделки закону государства-участника этих конвенций. Например, согласно п. 3 ст. 59 Закона Италии «Реформа итальянской системы международного частного права», оборотные документы регулируются правом страны, на территории которой они были выпущены, однако обязательства иные, чем основное обязательство, регулируются правом страны, на территории которой каждое из таких обязательств было принято[5].

Проблема юридической природы чека не имеет однозначного решения. В разное время были разработаны три основные теории.

Согласно первой точке зрения, получившей легитимное воплощение, в частности, в Законе Великобритании о переводных векселях 1882 г. (§ 73), под чеком понимается разновидность переводного векселя[6].

По другой доктрине (французской) под чеком понимается распоряжение о передаче прав на покрытие по чеку. Как отмечает М. М. Агарков, французская конструкция, «если и не рассматривает чек как вид векселя, то все же значительно сближает эти два института, так как теория передачи прав на покрытие заимствована из вексельного права»[7].

Теория «двойного полномочия» (германская) рассматривает чек как документ, уполномочивающий плательщика произвести платеж за счет чекодателя, а чекодержателя – получить платеж.

---

[1] *Собрание* законов и распоряжений Рабоче-крестьянского Правительства СССР. 1929. № 73. Ст. 696.

[2] *Инструкция* о порядке совершения банковских операций по международным расчетам от 25 декабря 1985 г. № 1. М.: Финансы и статистика, 1986. С. 195–207.

[3] *Регистр* текстов международных конвенций и других документов, касающихся права международной торговли. Т. 1. Нью-Йорк: ООН, 1971. С. 258–263.

[4] *Там же.* С. 264–269.

[5] Текст на англ. языке см.: *URL:* http://www. infotel.it/yura /codex/121895.htm.

[6] См., например: *Вишневский А. А.* Банковское право Англии. М.: Статут, 2000. С. 145.

[7] *Агарков М. М.* Основы банковского права. С. 122.

Анализ действующего отечественного законодательства позволяет прийти к выводу, что российский законодатель придерживается второй точки зрения, так как согласно п. 1 ст. 877 ГК РФ чеком признается ценная бумага, содержащая ничем не обусловленное распоряжение чекодателя банку произвести платеж указанной в нем суммы чекодержателю.

Как и любая ценная бумага, чек имеет реквизиты. Таковыми являются:

1) наименование «чек», содержащееся в тексте документа;

2) поручение плательщику выплатить определенную денежную сумму;

3) наименование плательщика и указание счета, с которого должен быть произведен платеж;

4) указание валюты платежа;

5) указание даты и места[1] составления чека;

6) подпись чекодателя.

Отсутствие в документе какого-либо из указанных реквизитов лишает его силы чека. Наличие иной информации на чеке не делает его недействительным. Но Гражданский кодекс РФ прямо запрещает указывать в чеке информацию о процентах. Если, тем не менее, она включена, то она считается ненаписанной.

Обязанность банка, указанного в чеке в качестве плательщика, оплачивать чек является результатом заключения чекового договора. «Чековый договор служит источником следующих обязанностей сторон: чекодатель, если желает, чтобы его чеки оплачивались плательщиком, обязан позаботиться о наличии надлежащего у плательщика покрытия, а при соблюдении чекодателем этого условия плательщик обязан оплачивать правильно на него выписанные и правильно дошедшие до предъявителя чеки»[2]; «чековый договор не касается отношений между сторонами по основной сделке между ними, а регулирует лишь способ распоряжения суммами со стороны вкладчика»[3].

Следует иметь в виду, что отношения плательщика и чекодателя по чековому договору регулируются договором банковского счета. Чековый договор не представляет собой единый документ. «Внешнее выражение чекового договора заключается в том особом заявлении, которое подается банку лицом, желающим открыть себе текущий счет с правом выдачи чеков, а также во вручении ему изготовленной банком чековой книжки, содержащей определенное количество бланков. В то же время происходит соглашение и относительно подписи, которую банк единственно обязывается признавать»[4].

Основными субъектами чековых правоотношений являются чекодатель, чекодержатель и плательщик. Факультативными − индоссант и авалист.

Как уже было указано, плательщиком по чековому обязательству может быть только банк, с которым был заключен чековый договор. Долгое

---

[1] Отсутствие в чеке указания места составления не лишает его юридической силы, так как считается, что он подписан в месте нахождения чекодателя.

[2] *Эльяссон Л. С.* Чековое право. М., 1927. С. 70.

[3] *Там же*.

[4] *Шершеневич Г. Ф.* Курс торгового права. 5-е изд. Рига, 1924. Т. 2. С. 492.

время предметом теоретических споров была проблема обеспечения платежа по чеку. Как известно, платеж производится банком, но за счет чекодателя. В связи с этим Л. С. Эльяссон замечает: «вопрос заключается лишь в том, не достаточно ли ограничиться возложением на чекодателя этой заботы, или же закон должен предписать, что у плательщика должно быть специальное покрытие, как особый вид обеспечения оплаты чека, например, взнос наличными деньгами или наличность кредитового сальдо на текущем счете чекодателя»[1].

По мнению данного автора, «под покрытием... следует разуметь не только взнос, произведенный чекодателем или третьим лицом за его счет наличными деньгами, не только кредитовое сальдо на счету чекодателя у плательщика, но и всякую сумму, которой чекодатель вправе располагать у плательщика независимо от основания такого права. Сюда подойдет и сумма, принадлежащая третьему лицу, которая, однако, предоставлена им в распоряжение чекодателя (так называемый комиссионный чек)»[2].

Законодатель не ограничивает субъектный состав чекодателей и чекодержателей. Соответственно, ими могут быть любые дееспособные лица. Для чекодателя является обязательным наличие счета в банке.

Чеки могут быть именными, предъявительскими и ордерными. Права по чеку передаются по общим правилам передачи прав по ценным бумагам. Однако установлены следующие исключения. Именной чек, называемый также ректа-чеком, не подлежит передаче.

В переводном чеке индоссамент на плательщика имеет силу расписки за получение платежа (п. 2 ст. 880 ГК РФ).

Форма чекового индоссамента и юридические последствия несоблюдения требования о форме тождественны с вексельным индоссаментом. В частности, путем особой оговорки «без оборота на меня» индоссант может сложить с себя ответственность за неоплату, таким образом ограничив индоссамент одной транспортной функцией[3].

В силу того, что передача чека должником кредитору не погашает долг, исполнение считается осуществленным только после оплаты данного документа.

Обязательство, установленное по чеку, является безотзывным, поэтому чекодатель не имеет права отменить выданный им чек. Отзыв чека возможен только после истечения срока его предъявления.

Для удовлетворения требований по чеку чекодержатель обязан предъявить его в обслуживающий его банк. По общему положению, зачисление средств по инкассированному чеку на счет чекодержателя производится после получения платежа от плательщика. Иное может быть предусмотрено договором между чекодержателем и банком.

---

[1] *Эльяссон Л. С.* Чековое право. С. 70–71.
[2] *Там же.* С. 71.
[3] *Там же.* С. 111–112.

Согласно п. 3 ст. 877 ГК РФ, отзыв чека до истечения срока его действия не допускается.

При производстве платежа сотрудники банка обязаны, проявляя разумную предосторожность, удостовериться всеми доступными способами в подлинности чека, а также в том, что предъявитель чека является уполномоченным по нему лицом. При оплате индоссированного чека плательщик обязан проверить правильность индоссаментов, но не подписи индоссантов.

*Последствия неоплаты чека.* Отказ от оплаты должен быть удостоверен одним из установленных в ст. 883 ГК РФ способов:

1) совершением нотариусом протеста либо составлением равнозначного акта в порядке, установленном законом;

2) отметкой плательщика на чеке об отказе в его оплате с указанием даты представления чека к оплате;

3) отметкой инкассирующего банка с указанием даты о том, что чек своевременно выставлен и не оплачен.

Указанные действия должны быть совершены до истечения срока для предъявления чека. Если предъявление чека имело место в последний день срока, протест или равнозначный акт может быть совершен в следующий рабочий день.

Чекодержатель обязан известить своего индоссанта и чекодателя о неплатеже в течение двух рабочих дней, следующих за днем совершения протеста или равнозначного акта.

Каждый индоссант должен в течение двух рабочих дней, следующих за днем получения им извещения, довести до сведения своего индоссанта полученное им извещение. В тот же срок направляется извещение тому, кто дал аваль за это лицо.

Не пославший извещение в указанный срок не теряет своих прав. Он возмещает убытки, которые могут произойти вследствие неизвещения о неоплате чека. Размер возмещаемых убытков не может превышать сумму чека.

В случае отказа плательщика от оплаты чека чекодержатель вправе по своему выбору предъявить иск к одному, нескольким или ко всем обязанным по чеку лицам (чекодателю, авалистам, индоссантам), которые несут перед ним солидарную ответственность.

Чекодержатель вправе потребовать от указанных лиц оплаты суммы чека, своих издержек на получение оплаты, а также процентов по ставке рефинансирования. Такое же право принадлежит обязанному по чеку лицу после того, как оно оплатило чек.

Иск чекодержателя к чекодателю, авалистам или индоссантам может быть предъявлен в течение шести месяцев со дня окончания срока предъявления чека к платежу.

Регрессные требования по искам обязанных лиц друг к другу погашаются с истечением шести месяцев со дня, когда соответствующее обязанное лицо удовлетворило требование, или со дня предъявления ему иска.

*Чековый аваль.* Закон (ст. 881 ГК РФ) предусматривает возможность гарантии платежа по чеку посредством принятия ответственности третьим лицом (аваль). Таким образом, ответственность авалиста является дополнением к ответственности чекодателя и индоссанта.

В отличие от указанных лиц авалист может ограничить свою ответственность частью суммы или указать срок действия своего поручительства. Кроме того, требования к авалисту можно предъявлять только после наступления ответственности лица, за которого он поручился.

Внешне аваль представляет собой надписи «считать за аваль» и указания, кем и за кого он дан, на лицевой стороне чека или на дополнительном листе. Если не указано, за кого он дан, то считается, что аваль дан за чекодателя. Аваль подписывается авалистом с указанием места его жительства и даты совершения надписи, а если авалистом является юридическое лицо, места его нахождения и даты совершения надписи.

Авалистом может быть любое лицо, кроме плательщика.

Авалист отвечает так же, как и тот, за кого он дал аваль. Его обязательство действительно даже в том случае, если обязательство, которое он гарантировал, окажется недействительным по какому бы то ни было основанию, иному, чем несоблюдение формы.

Авалист, оплативший чек, приобретает права, вытекающие из чека, против того, за кого он дал гарантию, и против тех, кто обязан перед последним.

***Расчеты аккредитивами.*** *Права и обязанности сторон по аккредитивной сделке. Понятие и виды аккредитивов.* Под аккредитивной операцией понимается совершение банком от своего имени за счет клиента одного из следующих действий:

1) перечисление денежной суммы получателю средств;

2) оплата, акцепт или учет переводного векселя (п. 1 ст. 867 ГК РФ).

Совершение указанных действий он может поручить другому банку.

Обязанность банка совершить аккредитивную сделку возникает в рамках заключенного с клиентом договора банковского счета.

Основными участниками аккредитивной операции являются:

1) приказодатель;

2) банк-эмитент;

3) исполняющий банк;

4) бенефициар (получатель платежа).

Если приказодатель и бенефициар являются клиентами одного банка, то функции эмитента и исполняющего банка выполняет один субъект.

Вышеуказанные права и обязанности участников сделки конкретизируются в зависимости от вида аккредитива. Действующее законодательство (п. 2 ст. 867, ст. 868 и 869 ГК РФ, п. 4.2 Положения о безналичных расчетах) подразделяет аккредитивы на 1) отзывные и безотзывные и 2) покрытые (депонированные) и непокрытые (гарантированные).

*Отзывные и безотзывные аккредитивы.* Подобная классификация обусловлена разной степенью ответственности банков в зависимости от применяемой разновидности данного финансового инструмента.

Отзывным признается аккредитив, который может быть изменен или отменен банком-эмитентом без предварительного уведомления получателя средств в силу того, что у банка-эмитента в данном случае не возникает никаких обязательств перед получателем. В отличие от первого для безотзывного аккредитива характерно то, что он не может быть отменен без согласия получателя средств. Соответственно, отмена отзывного аккредитива не является основанием для предъявления каких-либо требований со стороны бенефициара к банку-эмитенту. Однако в рамках основного обязательства он может взыскать возникшие в связи с отменой аккредитива убытки с приказодателя – должника по основной сделке.

Таким образом, аккредитивное поручение не является договором в пользу третьего лица, а признается обязательством об исполнении третьему лицу (ст. 403 ГК РФ).

Вместе с тем следует уточнить, что при данной форме расчетов получатель вправе требовать от обслуживающего его банка зачисления средств на расчетный счет в том случае, если банк принял от него соответствующие условиям аккредитива документы к оплате.

Действующее законодательство устанавливает презумпцию отзывности (при отсутствии указания на то, что аккредитив является безотзывным, он считается отзывным) (п. 3 ст. 868 ГК РФ, п. 5.1 Положения о безналичных расчетах).

Особенностью покрытого (депонированного) аккредитива является то, что банк-эмитент при его открытии обязан перечислить сумму аккредитива (покрытие) за счет плательщика либо предоставленного ему кредита в распоряжение исполняющего банка на весь срок действия обязательства банка-эмитента. В случае открытия непокрытого (гарантированного) аккредитива исполняющему банку предоставляется право списывать всю сумму аккредитива с ведущегося у него счета банка-эмитента.

Согласно п. 2 ст. 873 ГК РФ неиспользованная сумма покрытого аккредитива подлежит возврату банку-эмитенту незамедлительно одновременно с закрытием аккредитива. Банк-эмитент обязан зачислить возвращенные суммы на счет плательщика, с которого депонировались средства.

Аккредитивные операции регулируются Гражданским кодексом РФ (§ 3 «Расчеты по аккредитиву» гл. 46), Положением о безналичных расчетах и т. д. Существуют также документы разъяснительного характера[1].

Принято считать, что аккредитив является разновидностью договора комиссии[2]. Соответственно, возможно субсидиарное применение норм, регулирующих отношения по договору комиссии.

---

[1] См., например, письмо ЦБ РФ от 4 ноября 2002 г. № 08-31-1/3922 «О порядке открытия счета № 40901 „Аккредитивы к оплате“».

[2] *Агарков М. М.* Основы банковского права. С. 143.

*Стадии аккредитивной операции.* Аккредитивное обязательство возникает с того момента, когда приказодатель (плательщик по основному договору) согласно обязанностям, установленным основным договором (купля-продажа, аренда и т. д.), передает обслуживающему банку расчетный документ со следующими реквизитами:

1) наименование расчетного документа и код формы;

2) номер расчетного документа, число, месяц и год его выписки;

3) вид платежа;

4) наименование плательщика, номер его счета, идентификационный номер налогоплательщика (ИНН);

5) наименование и местонахождение банка плательщика, его банковский идентификационный код (БИК), номер корреспондентского счета или субсчета;

6) наименование получателя средств, номер его счета, идентификационный номер налогоплательщика (ИНН);

7) наименование и местонахождение банка получателя, его банковский идентификационный код (БИК), номер корреспондентского счета или субсчета;

8) назначение платежа;

9) сумма платежа, обозначенная прописью и цифрами;

10) очередность платежа;

11) вид операции;

12) подпись уполномоченного лица и оттиск печати;

13) вид аккредитива (отзывный или безотзывный);

14) условие оплаты аккредитива (с акцептом или без акцепта);

15) номер счета, открытый исполняющим банком для депонирования средств при покрытом (депонированном) аккредитиве;

16) срок действия аккредитива;

17) полное и точное наименование документов, против которых производится платеж по аккредитиву;

18) наименование товаров (работ, услуг), для оплаты которых открывается аккредитив, номер и дата основного договора, срок отгрузки товаров (выполнения работ, оказания услуг), наименование грузополучателя и место назначения (при оплате товаров).

Передача данного документа является офертой со стороны клиента. Банк акцептует данное предложение путем его принятия.

На следующей стадии банк-эмитент в рамках корреспондентского договора обращается к исполняющему банку с предложением о перечислении денежной суммы.

*Ответственность субъектов аккредитивной операции.* Действующее законодательство большее внимание обращает на ответственность банков. Данное обстоятельство, конечно же, не означает ограниченную ответственность клиента в случае нарушения условий договора банковского счета. Банк-эмитент, согласно договору банковского счета, при соответствии доку-

ментов клиента предъявляемым требованиям принимает их к исполнению. Если счет контрагента по основной сделке открыт в другом банке, банк-эмитент привлекает другой банк согласно требованиям ст. 313 ГК РФ. Последний именуется исполняющим банком. Соответственно, банк-эмитент несет ответственность за его действия, как за свои (ст. 403 ГК РФ).

Общее правило выявления виновного субъекта содержится в п. 1 ст. 872 ГК РФ. Согласно данной норме, ответственность перед клиентом несет банк-эмитент, а перед банком-эмитентом − исполняющий банк.

Вышеуказанное правило имеет исключение. Согласно п. 3 ст. 872 ГК РФ в случае неправильной выплаты исполняющим банком денежных средств по покрытому или подтвержденному аккредитиву вследствие нарушения условий аккредитива ответственность перед плательщиком может быть возложена на исполняющий банк.

## 6.5. Коллизионные проблемы трансграничных платежей

Денежные обязательства могут возникать между субъектами, находящимися на территории разных стран. В таком случае они становятся трансграничными и подлежат регулированию специальными нормами, как публично-правовыми, так и частноправовыми.

В силу того что критерии денежных обязательств, установленные разнонациональными нормативными актами, могут не совпадать, необходимо предварительное толкование данного понятия. В теории международного частного права ситуация, когда юридические понятия могут по форме совпадать, но иметь разное содержание в праве разных государств, именуется «конфликтом квалификации»[1]. Важность данного института обусловлена тем, что «характер квалификации ввиду особенностей правовых систем может существенно влиять на решение возникающих практических вопросов»[2].

Теоретически допустимы три варианта квалификации:

1) применение права государства, где находится соответствующий юрисдикционный орган (lex fori и, соответственно, lex loci arbitri);

2) применение права, которому подчинено существо отношения (lex causae);

3) квалификация на основании понятий, общих для различных правовых систем (автономная квалификация).

В литературе все указанные варианты были подвергнуты анализу и критике[3]. В отечественной доктрине первый вариант пользуется большей

[1] *Канашевский В. А.* Международное частное право. М.: Международные отношения, 2006. С. 109.

[2] *Международное* частное право: современные проблемы / под ред. М. М. Богуславского. М., 1994. С. 452–453.

[3] См.: *Лунц Л. А.* Курс международного частного права. С. 247–267.

поддержкой[1]. Некоторые авторы аргументируют его обоснованность тем, что он является наиболее простым решением проблемы[2]. Данный подход получил нормативное закрепление, в частности, в ст. 1195 модели Гражданского кодекса для стран СНГ[3] (соответственно в ст. 1187 ГК РФ, ст. 1254 ГК Республики Армения, ст. 1085 ГК Республики Казахстан, ст. 1168 ГК Республики Киргизия, ст. 1159 ГК Республики Узбекистан и т. д.). Хотя в нормативных актах стран СНГ имеются ощутимые различия. Например, по ГК РФ, ГК Республики Киргизия и ГК Республики Узбекистан возможность применения иностранного права при толковании юридического понятия может быть установлена, помимо ГК, только законом, а по ГК Республики Беларусь и ГК Республики Казахстан – законодательными актами.

По Закону об общей части Гражданского кодекса Эстонской Республики от 28 июня 1994 г. общим правилом является применение привязки lex causae. Указание в п. 4 ст. 127 данного нормативного акта на необходимость применения привязки lex fori в случае невозможности установления содержания иностранного закона является излишним в силу того, что в этом случае применяется отечественное право, которое не может толковаться иначе как по закону суда.

Анализ вышеприведенных нормативных актов позволяет сделать вывод об отсутствии специальных норм в сфере квалификации денежных обязательств. Соответственно *в Российской Федерации применяется общее правило квалификации, содержащееся в п. 1 ст. 1187 Гражданского кодекса РФ*. Согласно данной норме при определении права, подлежащего применению, толкование юридических понятий осуществляется в соответствии с российским правом. По этой причине не представляется возможным согласиться с утверждением о том, что «применение к сделкам иностранного права решает также вопрос о квалификации обязательства по перечислению валюты как денежного. Доллары США являются законным платежным средством не только на территории США, но и в сфере валютных расчетов по всему миру, поэтому требование об их уплате не может быть ничем иным кроме как денежным требованием»[4].

---

[1] См., например: *Международное* частное право / отв. ред. Г. К. Дмитриева. М., 2010. С. 143; *Канашевский В. А.* Международное частное право. С. 105 и др.

[2] См., например: *Международное* частное право: современные проблемы / под ред. М. М. Богуславского. С. 453.

[3] *Гражданский* кодекс. Часть третья. Модель. Рекомендательный акт для Содружества Независимых Государств. Принят на седьмом пленарном заседании Межпарламентской Ассамблеи государств – участников Содружества Независимых Государств 17 февраля 1996 г. (цит. по: *Богуславский М. М.* Международное частное право: современные проблемы. М.: Юристъ, 1999. С. 253).

[4] *Монастырский Ю. Э.* Проблема применимого права в делах о несостоятельности (пример судебной практики 2000 г.) // Международное частное право: современная практика: сб. ст. / под ред. М. М. Богуславского, А. Г. Светланова. М.: ТОН-Остожье, 2000. С. 55.

Важнейшей коллизионной привязкой в сфере денежных обязательств является *lex monetae (lex pecunia)*[1]. В принципиальном плане ее суть сводится к тому, что денежное обязательство должно регулироваться правом того государства, в валюте которого заключен договор. Данный подход к проблеме коллизионного регулирования денежных обязательств был обоснован немецким ученым А. Нуссбаумом[2] и получил отражение в ряде внутригосударственных актов. Однако в отечественной доктрине он не получил признания. Так, по мнению Л. А. Лунца, «в международном торговом обороте нет места „валютной привязке“. Употребление иностранной валюты для определения суммы долга само по себе не означает ссылку к иностранному праву»[3]. Также он не нашел отражения в действующем российском законодательстве.

Наряду с формулой прикрепления lex monetae (lex pecunia) существуют основания применения к денежным обязательствам и иных привязок. Так, «все вопросы процесса (например, вопрос о том, может ли суд вынести решение в иностранной валюте или должен перечислить последнюю на местную валюту) разрешаются по закону суда (lex fori)»[4].

В иностранной литературе распространен подход, согласно которому к денежным обязательствам, по общему правилу, применяется *право, свойственное договору* (Proper Law of the Contract)[5]. При определении Proper Law of the Contract зарубежные суды принимают во внимание, в частности, следующие факторы: избранное сторонами место проведения арбитража; язык, на котором составлен контракт; заложенные в контракте правовые конструкции; место исполнения контракта; место осуществления платежа и валюта, в которой производится платеж; место деятельности сторон и пр.[6]

Международные договоры и национальное законодательство содержат коллизионные нормы, регламентирующие *отдельные аспекты денежных обязательств*. Так, согласно ст. 6.1.6 Принципов УНИДРУА 1994 г., если место денежного обязательства не установлено в договоре или не может быть определено исходя из договора, оно может быть исполнено в месте, где находится коммерческое предприятие кредитора[7]. Другой международный документ – Кодекс международного частного права (кодекс Бустаманте) от

---

[1] *Канашевский В. А.* Внешнеэкономические сделки: материально-правовое и коллизионное регулирование. М.: Волтерс Клувер, 2008. С. 232; *Международное* частное право: учебник: в 2 т. / отв. ред. С. Н. Лебедев, Е. В. Кабатова. М.: Статут, 2015. Т. 2: Особенная часть. С. 134; *Отдельные* виды обязательств в международном частном праве / Н. Г. Доронина, В. А. Егиазаров, В. П. Звеков и др.; под ред. В. П. Звекова. М.: Статут, 2008. С. 94 и др.

[2] *Nussbaum A.* Das Geld in Teorie und Praxis des deutschen und ausländischen Rechts. Tübingen, 1925.

[3] *Лунц Л. А.* Международное частное право. С. 231–232.

[4] *Лунц Л. А.* Денежные обязательства в гражданском и коллизионном праве капиталистических стран // Лунц Л. А. Деньги и денежные обязательства в гражданском праве. М.: Статут, 1999 (по изд. 1948 г.). С. 309.

[5] *Вольф М.* Международное частное право. М., 1948. С. 126.

[6] *Канашевский В. А.* Международные сделки: правовое регулирование. М.: Международные отношения, 2016. С. 127.

[7] См.: *Розенберг М. Г.* Контракт международной купли-продажи. Современная практика заключения. Разрешение споров. М.: МЦФЭР, 1996. С. 431–463.

20 февраля 1928 г. (ст. 221) – устанавливает правило, согласно которому возврат денежных сумм, которые не следовало платить, подчиняется общему личному закону сторон, а при отсутствии такового – закону места, в котором был произведен платеж.

В национальных нормативных актах наибольшее распространение получила регламентация *процентных обязательств* (см., например, ст. 1218 ГК РФ, ст. 1252 Гражданского кодекса Приднестровской Молдавской Республики и т. д.). Так, согласно ст. 1218 ГК РФ, основания взимания, порядок исчисления и размер процентов определяются по праву страны, подлежащему применению к соответствующему обязательству.

## 6.6. Правовая природа процентов по денежным обязательствам

Под процентами в литературе понимается периодически начисляемое на должника вознаграждение за пользование чужим капиталом в размере, не зависящем от результатов использования капитала.

Следует учитывать, что проценты уплачиваются как за 1) правомерное, так и за 2) неправомерное удержание денежных средств, принадлежащих другому субъекту. В первом случае применяется ст. 317.1 ГК РФ, во втором – ст. 395 ГК РФ.

***Проценты в случае правомерного удержания денежных средств.*** Согласно п. 1 ст. 317.1 ГК РФ «Проценты по денежному обязательству», в случаях, когда законом или договором предусмотрено, что на сумму денежного обязательства за период пользования денежными средствами подлежат начислению проценты, размер процентов определяется действовавшей в соответствующие периоды ключевой ставкой Банка России, если иной размер процентов не установлен законом или договором.

Кроме основной нормы, содержащейся в ст. 317.1 ГК РФ, уплата процентов за пользование денежными средствами также установлена некоторыми иными нормами ГК РФ (ст. 809 «Проценты по договору займа», ст. 819 «Кредит», ст. 823 «Коммерческий кредит» и др.).

Включение в ГК РФ вышеуказанных норм обусловлено *особенностями денег как экономической категории*: абсолютной хозяйственной полезностью и подверженностью инфляции.

Для денег как экономической категории характерно наличие *абсолютной хозяйственной полезности*, т. е. возможности постоянного полезного использования[1]. Поэтому у лица, пользующегося «чужими деньгами», возникает обязанность не только вернуть основную сумму, но и уплатить проценты. Эти проценты являются вознаграждением за пользование чужими деньгами.

[1] *Лунц Л. А.* Деньги и денежные обязательства: юридическое исследование // Лунц Л. А. Деньги и денежные обязательства в гражданском праве. М.: Статут, 1999 (по изд. 1927 г.). С. 96.

И размер вознаграждения не зависит от результатов пользования. Уплата процентов при просрочке должника направлена на то, чтобы возместить кредитору то, что он получил бы при нормальных условиях оборота, если бы сам осуществлял пользование[1].

Поэтому при разрешении споров о взыскании процентов суду необходимо установить, является требование истца об уплате процентов требованием платы за пользование денежными средствами (ст. 317.1 ГК РФ) либо требование заявлено о применении ответственности за неисполнение или просрочку исполнения денежного обязательства (ст. 395 ГК РФ). Начисление с начала просрочки процентов по ст. 395 ГК РФ не влияет на начисление процентов по ст. 317.1[2].

*Взыскание процентов по ст. 317.1 ГК РФ возможно только в сфере предпринимательской деятельности.* Имущественные отношения между гражданами, чья деятельность не направлена на извлечение прибыли, не предполагают взимание процента по денежным обязательствам, если только иное не предусмотрено законом или договором. Если, например, гражданин продает другому гражданину вещь с условием, что оплата последует через месяц после ее передачи покупателю, то обычно продавец не ожидает получения от покупателя процентов за то время, пока покупатель, получив вещь, ее не оплачивает. Продавец готов ожидать платежа цены в течение месяца, если только иное не предусмотрено договором. А во взаимоотношениях между предпринимателями требование об уплате процентов за весь период пользования денежной суммой является законным[3].

***Ответственность за неправомерное удержание денежных средств*** в настоящее время установлена ст. 395 ГК РФ. Согласно п. 1 данной статьи в случаях неправомерного удержания денежных средств, уклонения от их возврата, иной просрочки в их уплате подлежат уплате проценты на сумму долга. При этом размер процентов определяется *ключевой ставкой Банка России*, действовавшей в соответствующие периоды, если иной размер процентов не установлен законом или договором.

Для процентов, начисляемых на основании ст. 395 ГК РФ, характерны следующие *признаки*:

1) основанием для взыскания процентов является правонарушение;

2) взыскание процентов носит штрафной характер, так как наказывает нарушителя (не всегда получающего от задержки денежных средств имущественную выгоду; элемент наказания очевиден – законодатель не ставит взыскание процентов в зависимость от факта получения выгоды нарушителем). Данные проценты являются дополнительным обременением для нарушителя;

---

[1] *Бахарева Ю. В.* Деньги и денежные обязательства как категории гражданского права // Актуальные проблемы гражданского права: сб. ст. Вып. 10 / под ред. О. Ю. Шилохвоста. М.: Норма, 2006. С. 14.

[2] *Постановление* Пленума Верховного Суда РФ от 24 марта 2016 г. № 7 «О применении судами некоторых положений Гражданского кодекса Российской Федерации об ответственности за нарушение обязательств» // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2016. № 5.

[3] *Сарбаш С. В.* Элементарная догматика обязательств. М.: Статут, 2016. С. 76.

3) взыскание процентов носит компенсационный характер, так как потерпевшей стороне предоставляется еще одно основание для возмещения понесенных потерь;

4) само расположение в Гражданском кодексе РФ (гл. 25 «Ответственность за нарушение обязательств») и наименование ст. 395 («Ответственность за неисполнение денежного обязательства») свидетельствуют о природе данной меры воздействия[1].

5) если подлежащая уплате сумма процентов явно несоразмерна последствиям нарушения обязательства, суд по заявлению должника вправе уменьшить предусмотренные договором проценты, но не менее ключевой ставки Банка России.

## Вопросы для самопроверки

1. Что относится к числу важнейших публично-правовых мер обеспечения функционирования денежной системы?
2. Каково различие экономической и юридической трактовок понятия «денежный агрегат»?
3. В чем разница между понятиями «законные средства платежа», «специальные законные средства платежа», «денежные суррогаты»?
4. Каковы меры воздействия на кредитора за отказ от принятия законного платежного средства?
5. Какая ответственность установлена за использование денежных суррогатов?
6. Относится ли биткоин (биткойн) к числу денежных суррогатов?
7. Какими нормативными актами регулируется проведение платежей наличными деньгами в Российской Федерации?
8. Что понимается под процессом дематериализации денег?
9. Какой субъект имеет право быть оператором электронных денежных средств в Российской Федерации?
10. Что понимается под расчетной сделкой в России?
11. В какой момент платеж считается оконченным?
12. В каких случаях осуществляется безакцептное списание средств со счета владельца в банке?
13. Каковы основные реквизиты чека как ценной бумаги?
14. Назовите основных и факультативных субъектов чековых правоотношений.
15. Каковы последствия неоплаты чека?
16. Какую ответственность несут субъекты аккредитивной операции?
17. Какова ответственность за неправомерное удержание денежных средств?

[1] *Демкина А. В.* Некоторые новеллы ГК РФ в части ответственности за нарушение обязательств // Юрист. 2016. № 10. С. 17.

# Библиографический список


1. *Арутюнова Д. В.* Современный стратегический анализ: конспект лекций. Таганрог: Изд-во ТТИ ЮФУ, 2015.

2. *Баликоев В. З.* Общая экономическая теория: учеб. для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика». 16-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2015.

3. *Баранова А. Б.* История зарождения трансфертного ценообразования. Проблемы. Риски. Возможные решения // Молодой ученый. 2015. № 19. С. 356–359.

4. *Бланк И. А.* Управление использованием капитала. 2-е изд., стер. Киев: Ника-центр; Эльга, 2008.

5. *Бланк И. А.* Управление формированием капитала. 2-е изд., стер. М.; Киев: Омега-Л: Ника-Центр: Эльга, 2008.

6. *Бобылева А. З.* Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: [мини-темы для обсуждения, тесты, задачи, деловые ситуации]: учеб. пособие для студентов управленческих специальностей вузов. 2-е изд. М.: Дело, 2008.

7. *Бригхэм Ю. Ф., Эрхардт М. С.* Финансовый менеджмент / пер. с англ. Е. Бугаевой, А. Колос; под ред. Е. А. Дорофеева. 10-е изд. СПб.: Питер, 2007.

8. *Брусов П. Н., Лахметкина Н. И., Филатова Т. В.* Инвестиционный менеджмент: учеб. для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки 080200.62 «Менеджмент». М.: ИНФРА-М, 2014.

9. *Бурмистрова Л. М.* Финансы организаций (предприятий): учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению 38.03.01 «Экономика». 2-е изд. М.: ИНФРА-М, 2015.

10. *Бурмистрова Л. М.* Финансы организаций (предприятий): учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 080105 «Финансы и кредит». М.: ИНФРА-М, 2010.

11. *Герасименко В. П., Рудская Е. Н.* Финансы и кредит: учеб. по направлению «Менеджмент». М.: ИНФРА-М; Академцентр, 2011.

12. *Гончаров В. В.* В поисках совершенства управления: руководство для высшего управленческого персонала. М., 1993.

13. *Грицюк Т. В., Котилко В. В.* Финансы предприятий на примере регионов: учеб.-метод. пособие. М.: Финансы и статистика, 2014.

14. *Добрачев Д. В.* Денежные обязательства: тенденции развития доктрины и судебной практики. М.: Инфотропик, 2015.

15. *Ефимова Л. Г.* Банковские сделки: право и практика. М.: НИМП, 2001.

16. *Ефимова О. В.* Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений: учеб. для подготовки магистров, обучающихся по специальностям «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Финансы и кредит», «Мировая экономика». 3-е изд., испр. и доп. М.: Омега-Л, 2010.

17. *Жарковская Е. П., Бродский Б. Е., Бродский И. Б.* Антикризисное управление: учеб. для студентов вузов, обучающихся по специальности «Антикризис. упр.» и др. экон. специальностям. 7-е изд. М.: Омега-Л, 2011.

18. *Зимин А. Ф., Тимирьянова В. М.* Экономика предприятия: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 080301 «Коммерция (торговое дело)». М.: Форум; ИНФРА-М, 2012.

19. *Каплан Р., Нортон Д.* Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / пер. с англ. М. Павлова. М.: Олимп-Бизнес, 2013.

20. *Карасева М. В.* Деньги в финансовом праве. М.: Юристъ, 2008.

21. *Карминский А. М., Фалько С. Г., Жевага А. А.* Контроллинг: учебник / под ред. А. М. Карминского, С. Г. Фалько. 3-е изд., дораб. М.: Изд. дом «Форум»; ИНФРА-М, 2017.

22. *Ковалев В. В., Ковалев Вит. В.* Анализ баланса, или как понимать баланс: учеб.-практ. пособие. М.: Проспект, 2009.

23. *Ковалева А. М., Лапуста М. Г., Скамай Л. Г.* Финансы фирмы: учеб. для студентов вузов, обучающихся по экон. специальностям и направлениям. 4-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М, 2011.

24. *Крылов О. М.* Правовое регулирование денежного обращения в Российской Федерации. М.: Контракт, 2014.

25. *Лабзунов П. П.* Управление ценами и затратами в современной экономике. М.: Книжный мир, 2013.

26. *Лапуста М. Г., Мазурина Т. Ю., Скамай Л. Г.* Финансы организаций (предприятий): учебник. Испр. изд. М.: ИНФРА-М, 2011.

27. *Липсиц И. В.* Ценообразование: учеб.-практ. пособие. М.: Юрайт, 2014.

28. *Лихачева О. Н., Щуров С. А.* Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 080105 «Финансы и кредит» / под ред. И. Я. Лукасевич. 2-е изд. М., 2011.

29. *Лукасевич И. Я., Жуков П.* Управление денежными потоками: учебник. М.: ИНФРА-М, 2017.

30. *Маевская Е. Б.* Стратегический анализ и бюджетирование денежных потоков коммерческих организаций. М.: ИНФРА-М, 2014.

31. *Макарова В. А., Крылов А. А.* Управление стоимостью промышленных предприятий: учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки 080200.68 «Менеджмент». М.: ИНФРА-М, 2013.

32. *Макарова С. Н., Ферова И. С., Янкина И. А.* Управление финансовыми рисками. Красноярск: Сиб. федер. ун-т, 2014.

33. *Мансуров Г. З.* Международный аккредитив. М.: СПАРК, 2004.

34. *Мансуров Г. З.* Правовой режим денежных обязательств. Екатеринбург: Уралюриздат, 2008.

35. *Мансуров Г. З.* Проблемы коллизионного регулирования денежных обязательств по законодательству стран СНГ // Евразийский юридический журнал. 2011. № 6. С. 31–35.

36. *Маркарьян Э. А., Герасименко Г. П., Маркарьян С. Э.* Финансовый анализ: учеб. пособие для студентов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бух. учет, анализ и аудит». 7-е изд. М.: КноРус, 2009.

37. *Никитина Н. В.* Финансовый менеджмент: учеб. для студентов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бух. учет, анализ и аудит». М.: КноРус, 2009.

38. *Новоселова Л. А.* Проценты по денежным обязательствам. М.: Статут, 2000.

39. *Ордов К. В.* Денежно-кредитная политика и конкурентоспособность компании / под ред. В. А. Слепова. М.: Магистр; ИНФРА-М, 2011.

40. *Платонов Н. А., Федоров Я. П., Юрзинова И. Л.* Финансовое планирование и бюджетирование: учеб. пособие / под ред. В. Н. Незамайкина. М.: ИНФРА-М, 2016.

41. *Романов А. Н., Илюхин А. А., Илюхина С. В.* Финансовая среда предпринимательства и риски: учеб. пособие. Екатеринбург: Изд-во УрГЭУ, 2010.

42. *Сироткин С. А., Кельчевская Н. Р.* Финансовый менеджмент: учеб. для студентов вузов, обучающихся по направлениям подготовки 38.03.01 «Экономика», 38.03.02 «Менеджмент». М.: ИНФРА-М, 2016.

43. *Тарасевич В. М.* Ценовая политика предприятия: учеб. для вузов. 3-е изд. СПб.: Питер, 2010.

44. *Тетерин Ю. А.* Деофшоризация российской экономики // Молодой ученый. 2015. № 14. С. 280–282.

45. *Управление* современной компанией: учебник / под ред. Б. Мильнера, Ф. Лииса. М.: ИНФРА-М, 2001.

46. *Фомичев А. Н.* Риск-менеджмент: учеб. пособие. 2-е изд. М.: Дашков и К°, 2011.

47. *Шеина Е. Г.* Финансово-кредитный механизм поддержки малых и средних инновационных предприятий: дис. … канд. экон. наук. Екатеринбург, 2012.

48. *Шеремет А. Д., Ионова А. Ф.* Финансы предприятий: менеджмент и анализ: учеб. пособие для студентов, обучающихся по экономическим специальностям и направлениям. 2-е изд., испр. и доп. М.: ИНФРА-М, 2007.

### *Интернет-ресурсы*

1. *Метод* сопоставимой рентабельности. URL: http://amnagency.ru/kontroliruemye_sdelki_vzaimozavisimye_lica/metod_sopostavimoj_rentabel_nosti/.

2. *Официальный* сайт журнала «Эксперт». URL: http://www.expert.ru.

3. *Официальный* сайт Министерства финансов Российской Федерации. URL: http://www.minfin.ru.

4. *Официальный* сайт Министерства экономики Свердловской области. URL: http://econom.midural.ru.

5. *Официальный* сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: http://www.gks.ru.

# Оглавление

**Предисловие** ..... **3**

**Раздел 1. Денежные отношения как основа экономической системы** ..... **5**

1.1. Деньги, денежные потоки, денежный оборот ..... 5

1.1.1. Необходимость и роль денег в экономической системе ..... 5

1.1.2. Основные денежные потоки в экономической системе ..... 8

1.1.3. Денежный оборот ..... 18

1.2. Безналичные расчеты в современной экономике ..... 22

1.2.1. Организация безналичных расчетов хозяйствующих субъектов ..... 22

1.2.2. Межбанковские расчеты ..... 33

*Вопросы для самопроверки* ..... *36*

**Раздел 2. Экономическая природа финансов организаций (предприятий)** ..... **37**

2.1. Сущность, функции и принципы организации финансов предприятий 37

2.1.1. Место финансов предприятий в системе финансов ..... 37

2.1.2. Сущность, функции и принципы организации финансов организаций (предприятий) ..... 41

2.1.3. Необходимость возникновения категории «денежное хозяйство предприятий» и ее взаимосвязь с категорией «финансы организаций (предприятий)» ..... 51

2.2. Сущность, цель и задачи финансового менеджмента ..... 62

2.2.1. Роль финансового менеджмента в организации финансов предприятий и управлении денежным хозяйством предприятий ..... 62

2.2.2. Цель и задачи финансового менеджмента ..... 66

2.2.3. Принципы организации финансового менеджмента ..... 77

*Вопросы для самопроверки* ..... *80*

**Раздел 3. Объекты финансового управления организаций (предприятий)** ..... **81**

3.1. Денежный капитал предприятия ..... 81

3.1.1. Сущность и формы финансирования ..... 81

3.1.2. Использование международного рынка капитала для развития предприятий ..... 112

3.1.3. Стоимость денежного капитала и ее влияние на стоимость предприятия ..... 118

3.1.4. Управление стоимостью капитала предприятий ..... 125

3.2. Основной капитал предприятий ..... 130

3.2.1. Структура основного капитала ..... 130

3.2.2. Источники воспроизводства основного капитала ..... 134

3.2.3. Оценка эффективности инвестиций ..... 139

3.3. Оборотный капитал предприятий ..... 151

3.3.1. Структура оборотного капитала ..... 151

3.3.2. Источники воспроизводства оборотного капитала ..... 157

3.3.3. Управление оборотным капиталом ..... 158

3.4. Расходы (затраты) предприятий ..... 173

3.4.1. Структура расходов (затрат) предприятий ..... 173

3.4.2. Методы калькуляции себестоимости продукции ..... 182

3.4.3. Методы управления расходами (затратами) предприятий ..... 187

3.5. Прибыль и рентабельность предприятий ..... 193

3.5.1. Сущность и виды доходов ..... 193

3.5.2. Экономическая природа прибыли и рентабельности ..... 199

3.5.3. Сущность и система управления рентабельностью предприятий ..... 202

3.6. Ликвидность и платежеспособность предприятий ..... 206
3.6.1. Виды ликвидности и платежеспособности ..... 206
3.6.2. Управление ликвидностью и платежеспособностью ..... 209
*Вопросы для самопроверки*..... *210*

**Раздел 4. Система управления финансовой деятельностью организаций (предприятий) ..... 213**
4.1. Система управления предприятиями ..... 213
4.2. Система планирования на предприятиях ..... 223
4.2.1. Финансовая политика предприятий..... 223
4.2.2. Стратегическое управление на предприятиях ..... 231
4.2.3. Оперативное планирование деятельности предприятий..... 250
*Вопросы для самопроверки*..... *266*

**Раздел 5. Особенности управления в различных типах и формах организаций (предприятий) ..... 267**
5.1. Управление интегрированными хозяйствующими субъектами ..... 267
5.1.1. Сущность и виды интегрированных хозяйствующих субъектов ..... 267
5.1.2. Особенности управления интегрированными хозяйствующими субъектами ..... 277
5.1.3. Управление ключевыми показателями через воздействие на них с помощью конкретных управленческих решений ..... 279
5.1.4. Управление различными бизнес-процессами в интегрированном хозяйствующем субъекте исходя из общих целей ..... 283
5.2. Управление градообразующими предприятиями..... 285
5.3. Особенности управления малыми и средними субъектами хозяйствования ..... 302
5.3.1. Особенности и роль малого и среднего предпринимательства в развитии экономики Российской Федерации ..... 302
5.3.2. Особенности и проблемы финансирования инновационной деятельности малых и средних предприятий ..... 310
*Вопросы для самопроверки*..... *315*

**Раздел 6. Право денежного обращения ..... 317**
6.1. Общая характеристика денег как экономико-правового понятия. Соотношение понятий «деньги» и «финансы»..... 317
6.2. Законные средства платежа, специальные законные средства платежа и денежные суррогаты ..... 321
6.3. Правовой режим наличных денег ..... 329
6.4. Правовое регулирование безналичных платежей ..... 330
6.5. Коллизионные проблемы трансграничных платежей..... 349
6.6. Правовая природа процентов по денежным обязательствам ..... 352
*Вопросы для самопроверки*..... *354*

**Библиографический список..... 355**

*Учебное издание*

**Марамыгин** Максим Сергеевич,
**Юзвович** Лариса Ивановна,
**Разумовская** Елена Александровна
и др.

# ДЕНЕЖНОЕ ХОЗЯЙСТВО ПРЕДПРИЯТИЙ

Учебник

Редактор и корректор *Л. В. Матвеева*

Компьютерная верстка *И. В. Засухиной*

Поз. 19. Подписано в печать 03.10.2018.
Формат 70 × 100 1/16. Бумага офсетная. Печать плоская.
Уч.-изд. л. 22,0. Усл. печ. л. 29,3. Печ. л. 22,5. Заказ 518. Тираж 56 экз.
Издательство Уральского государственного экономического университета
620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45

Отпечатано с готового оригинал-макета в подразделении оперативной полиграфии
Уральского государственного экономического университета

УРАЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ
УрГЭУ-СИНХ