

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение высшего образования
«СЕВАСТОПОЛЬСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ИНСТИТУТ ФИНАНСОВ, ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

Е.А. Кричевец, Н.В. Алесина

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Рабочая тетрадь

для практических занятий по дисциплине

для студентов всех форм обучения

по направлению подготовки

38.03.01 Экономика, профиль: финансы и кредит

Севастополь
СевГУ
2018

УДК 33:658.14:658.15
ББК 65.262я73
К82

Р е ц е н з е н т ы:

М.В. Намханова, – доктор эконом. наук, профессор кафедры «Менеджмент и бизнес-аналитика» ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет»

Е.И. Пискун - доктор эконом. наук, профессор кафедры «Финансы и кредит»
ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет»

Кричевец Е.А.

К82 Финансовый менеджмент: рабочая тетрадь для практических занятий по дисциплине для студентов всех форм обучения по направлению подготовки 38.03.01 Экономика, профиль: финансы и кредит / Е.А. Кричевец, Н.В. Алесина. – Севастополь: СевГУ, 2018. – 55 с.

Целью данного издания является оказание помощи студентам в изучении дисциплины «Финансовый менеджмент», обеспечение студентов необходимыми материалами для практических занятий и самоподготовки по дисциплине.

УДК 33:658.14:658.15
ББК 65.262я73

Рассмотрено и рекомендовано на заседании кафедры «Финансы и кредит» в качестве методических указаний к лабораторным работам для студентов всех форм обучения по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика, профиль: финансы и кредит», протокол № 1 от 29 августа 2018 г.

© Кричевец Е.А., Алесина Н.В., 2018
© ФГАОУ ВО «Севастопольский
государственный университет», 2018

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Тема 1. Методика финансовых расчетов	3
Часть 1. Компаундирование и дисконтирование простых величин...	4
Часть 2. Компаундирование и дисконтирование аннуитетов.....	8
Тема 2. Управление собственным капиталом	12
Тема 3. Дивидендная политика предприятия	18
Тема 4. Управление заемным капиталом	24
Тема 5. Управление оборотными активами предприятия	32
Часть 1. Управление денежными средствами предприятия.....	32
Часть 2. Управление запасами ТМЦ	36
Тема 6. Антикризисный финансовый менеджмент	43
Список использованных источников	53

Введение

В соответствии с учебным планом одним из видов контактной аудиторной работы студентов по дисциплине «Финансовый менеджмент» являются практические занятия. В данном методическом издании содержатся задания для практических занятий, методические рекомендации по их выполнению, а также список научной и учебной литературы для самоподготовки студентов к практическим занятиям.

Данное издание представляет собой рабочую тетрадь, которая содержит по каждой теме план проведения практического занятия, основные теоретические положения темы, вопросы к обсуждению, расчетные задания и тесты для самопроверки. Рабочая тетрадь предназначена для индивидуальной работы студентов на практических занятиях, а также для выполнения домашних заданий.

Тема 1. Методика финансовых расчетов

1. Факторы, определяющие динамику стоимость денег во времени
2. Компаундирование и дисконтирование простых величин
3. Компаундирование и дисконтирование аннуитетов

Теоретический раздел.

Компаундирование (англ. compounding - наращение) – процесс определения будущей стоимости по известной нынешней, от есть процесс начисления процентов на основную сумму.

Дисконтирование (англ. discount - скидка) – процесс определения нынешней стоимости по известной будущей (процесс приведения, процесс обратный наращению).

Традиционно используются следующие обозначения

PV (present value) – нынешняя, первоначальная сумма;

FV (future value) – будущая, наращенная сумма;

r – ставка процента (в годовых);

n – количество лет;

m – количество периодов начисления процентов в течение года
Основные формулы приведены в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Основные формулы, используемые в процессе осуществления финансовых расчетов

	Компаундирование	Дисконтирование
Простые величины		
Простые проценты	$FV = PV * (1+r*n)$	$PV = FV / (1+r*n)$
Непрерывные проценты	$FV = PV * e^{r*n}$	$PV = FV / e^{r*n}$
Сложные проценты	$FV = PV (1 + r/m)^{n*m}$ $FV = PV * FVIF_{r,n}$ $FV = PV (1 + r/m)^{n*m}$ $FV = PV * FVIF_{r/m, n*m}$	$PV = FV * 1 / (1 + r/m)^{n*m}$ $PV = FV * PVIF_{r,n}$ $PV = FV * 1 / (1 + r/m)^{n*m}$ $PV = FV * PVIF_{r/m, n*m}$
Аннуитеты		
Постнумерандо	$FVIFA_{r,n} = \frac{(1+r)^n - 1}{r}$ $FV = A * FVIFA_{r,n}$ $FVIFA_{r/m, n*m} = \frac{(1+r/m)^{n*m} - 1}{r/m}$ $FV = A * FVIFA_{r/m, n*m}$	$PVIFA_{r,n} = \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}$ $PV = A * PVIFA_{r,n}$ $PVIFA_{r/m, n*m} = \frac{1 - (1+r/m)^{-n*m}}{r/m}$ $PV = A * PVIFA_{r/m, n*m}$
Пренумерандо	$FV = A * FVIFA_{r,n} * (1+r)$ $FV = A * FVIFA_{r/m, n*m} * (1+r/m)$	$PV = A * PVIFA_{r,n} * (1+r)$ $PV = A * PVIFA_{r/m, n*m} * (1+r/m)$

Задачи

Часть 1. Компаундирование и дисконтирование простых величин

Задача 1.1. Вкладчиком помещены на депозит в банк 2000 руб. сроком на 4 года под 15%. Какова будет наращенная сумма вклада к концу срока при условии начисления

- А) простых процентов;
Б) сложных процентов?

Как изменится сумма наращения при начислении процентов по ставке 18% годовых?

Дано:

PV = 2000 руб.

n = 4

r₁ = 15%

r₂ = 18%

Найти:

А) FV - ?

(простые проценты)

Б) FV - ?

(сложные проценты)

Решение: 1) r₁ = 15%

А) FV =

Б) FV =

2) r₂ = 18%

А) FV =

Б) FV =

ОТВЕТ: _____

Задача 1.2. Определить будущую стоимость вложения 10000 руб. под 12% годовых через 2 года, если проценты начисляются ежеквартально? Какова ожидаемая будущая стоимость вложения, если проценты начисляются ежемесячно? Непрерывно?

Дано:	Решение: 1) $m_1 = 4$
PV = 10000 руб.	FV = _____
$n = 2$	_____
$r = 12\%$	_____
$m_1 = 4$	2) $m_2 = 12$
$m_2 = 12$	FV = _____
$m_3 \rightarrow \infty$	_____
Найти:	
FV ₁ - ?	3) $m_3 \rightarrow \infty$
FV ₂ - ?	FV = _____
FV ₃ - ?	_____
ОТВЕТ:	_____

Задача 1.3. Определите будущую стоимость суммы 1000 руб., на которую ежемесячно начисляется сложный процент при годовой ставке 24% через 3 года.

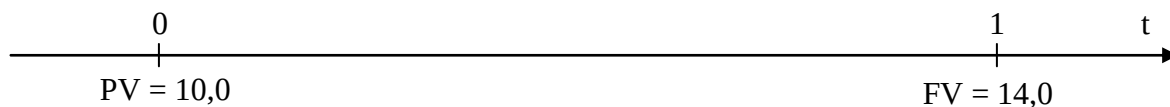
Дано:	Решение:
PV =	_____
$n =$	_____
$r =$	_____
$m =$	_____
Найти:	
FV - ?	_____

ОТВЕТ:	_____

Задача 1.4. Предприятие получило кредит на один год в размере 10 млн.руб. с условием возврата 14 млн.руб. Рассчитайте процентную и учетную ставки.

Дано:	Решение:
PV = 10 млн.руб.	_____
FV = 14 млн.руб.	_____
$n = 1$	_____
Найти:	
$r - ?$	_____

d - ?



ОТВЕТ: _____

Задача 1.5. На счете в банке 1,8 млн. руб. Банк платит 14% годовых по схеме сложных процентов. Предлагается использовать весь капитал в качестве учредительного взноса в предприятие, при этом предполагается удвоение капитала за 5 лет. Стоит ли принимать предложение?

Дано:

$PV = 1.8 \text{ млн. руб.}$

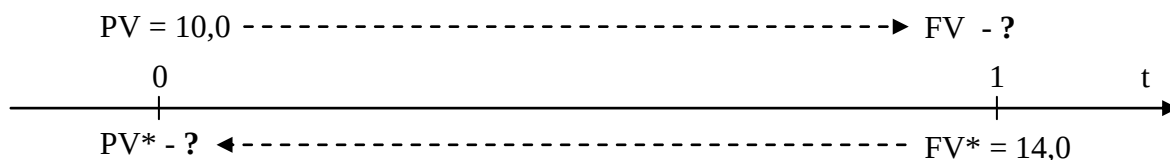
$FV^* =$

$r =$

$n =$

Найти:

Решение:



ОТВЕТ: _____

Задача 1.6. Банк предлагает 15% годовых. Чему должен быть равен первоначальный вклад, чтобы через 3 года иметь на счете 5 000 руб.?

Дано:

5000 руб.

3 года

15%

Найти:

- ?

Решение:

ОТВЕТ: _____

Задача 1.7. Какая сумма предпочтительнее при ставке 9% – 1000 руб. сегодня или 2100 руб. через 8 лет?

Дано: **Решение:**

1000 руб.

2100 руб.

8 лет

9%

Найти:

- ?

ОТВЕТ: _____

Задача 1.8. Банк А предлагает 18% годовых с выплатой в конце года; банк В - 16% годовых с выплатой ежеквартально. Определите для каждого банка номинальную и эффективную ставку процента.

Дано: **Решение:**

$r_A = 18\%$

$m_A = 1$

$r_B = 16\%$

$m_B = 4$

Найти:

$r_{An} - ?$

$r_{Aэ} - ?$

$r_{Bн} - ?$

$r_{Bэ} - ?$

ОТВЕТ: _____

Часть 2. Компаундирование и дисконтирование аннуитетов

Задача 1.9. Клиент вносит на годичный сберегательный счет по 500 руб. ежемесячно. Банк начисляет проценты из расчета 36% годовых. Определите конечную сумму вклада при условии, что:

- А) средства вносятся клиентом 1-го числа ежемесячно;
Б) средства вносятся клиентом 30 (31) числа ежемесячно.

Дано:

= 500 руб.

$n = 1$

$m = 12$

$r = 36\%$

Найти:

А) $FV_{\text{пренумерандо}} - ?$

Б) $FV_{\text{постнумерандо}} - ?$

Решение:

А) пренумерандо (средства вносятся в начале периода)

ОТВЕТ:

Задача 1.10. Рассчитать текущую стоимость аннуитета, дающего право получения по 2000 руб. два раза в год в течение 8 лет. Норма процента – 20% годовых

- А) средства вносятся клиентом в первый день полугодия;
Б) средства вносятся клиентом в последний день полугодия.

Дано:

= 2000 руб.

$n =$

$m =$

$r = 20\%$

Найти:

А) $PV_{\text{пренумерандо}} - ?$

Б) $PV_{\text{постнумерандо}} - ?$

Решение:

А) пренумерандо (средства вносятся в начале периода)

ОТВЕТ:

Задача 1.11. Клиент получил в наследство 10 000 долл. и хочет иметь стабильный доход в течение 10 лет. Имеется страховая компания, предлагающая аннуитеты из расчета 5% годовых. Какова сумма ежегодного дохода клиента?

Дано:	Решение:
= \$ 10000	
$n = 10$	
$r = 5\%$	
Найти:	
- ?	
ОТВЕТ:	

Задача 1.12. Если банк выплачивает 8% годовых, какова должна быть первоначальная сумма, чтобы обеспечить 5000 долл. ежегодного дохода в течение 6 лет?

Дано:	Решение:
= \$ 5000	
= 6	
= 8%	
Найти:	
- ?	
ОТВЕТ:	

Задача 1.13. Рассчитайте сегодняшнюю стоимость вечной ренты 12000 ден. ед. при ставке 20% годовых.

Дано:	Решение:
= \$ 12000	
$n \rightarrow \infty$	
$r = 20\%$	
Найти:	
- ?	
ОТВЕТ:	

Задача 1.14. Банк выдал ссуду в 40000 руб. под 24% годовых, погашение предусматривается в течение 4 лет равными ежегодными взносами, включающими гашение процентов и основного долга. Определите сумму ежегодного взноса. Постройте схему возврата ссуды с указанием процентов и основной суммы долга.

Дано:	Решение:
= 40000	
= 4	
= 1	
= 24%	
Найти:	
- ?	

Таблица 1.14.1 – Схема возврата ссуды

Момент времени / год	Сумма долга	Взнос	Гашение процентов	Гашение долга
0	40 000	—	—	—
1				
2				
3				
4				

ОТВЕТ: _____

Задача 1.15. Банк выдал ссуду в 30000 руб. под 12% годовых, погашение предусматривается в течение 2 лет равными ежеквартальными взносами, включающими гашение процентов и основного долга. Определите сумму взноса. Постройте схему возврата ссуды с указанием процентов и основной суммы долга.

Дано: _____ **Решение:** _____

= 30000

= 2

= 4

= 12%

Найти: _____

- ?

Таблица 1.15.1 – Схема возврата ссуды

Год	Момент времени / квартал	Сумма долга	Взнос	Гашение процентов	Гашение долга
	0	30 000	—	—	—
1	1				
	2				
	3				
	4				
2	5				
	6				
	7				
	8				

ОТВЕТ: _____

Тестовые задания:

Тест 1.1. Под воздействием каких факторов меняется стоимость денег во времени?

- А) риск
- Б) возникновение и использование криптовалют
- В) инфляция
- Г) возможность сегодняшнего использования денег
- Д) склонность к сбережению
- Е) склонность к ликвидности

Тест 1.2. Дисконтирование бесконечного аннуитета осуществляется по формуле:

- А) $PV = A / r$
- Б) $PV = A * PVIFA_{r, n} * (1+r)$
- В) $PV = A * PVIFA_{r/m, n*m}$
- Г) $PV = A / e^{r*n}$

Тест 1.3. Какова зависимость наращенной суммы вклада от количества периодов начисления при условии начисления процентов по методу простых процентов?

- А) прямая
- Б) обратная
- В) нет зависимости

Тест 4. Воспользовавшись формулой $FVIFA_{r/m, n*m} = \frac{(1 + r/m)^{n*m} - 1}{r/m}$

можно определить:

- А) текущую стоимость вклада, размер которого через **n** периодов под **r** процентов годовых при **m**-разовом начислении процентов составил 1 рубль;
- Б) множитель дисконтирования аннуитетной величины;
- В) наращенную стоимость вклада размером 1 рубль, вложенного на **n** периодов под **r** процентов годовых при **m**-разовом начислении процентов;
- Г) множитель наращения простой величины.

Тест 5. Какова зависимость приведенной суммы вклада от ставки процента начисления при условии начисления процентов по методу сложных процентов?

- А) прямая
- Б) обратная
- В) нет зависимости

Тест 6. Какие разновидности финансовых рент существуют?

- А) пренумерандо
- Б) верные
- В) бесконечные
- Г) простые
- Е) условные
- Д) беспроцентные

Тема 2. Управление собственным капиталом

1. Сущность собственного капитала, его особенности и источники формирования
2. Основные элементы собственного капитала предприятия
3. Политика формирования собственных средств предприятия

Теоретический раздел:

Капитал и резервы (3-й раздел баланса) – отражает превышение балансовой стоимости активов предприятия над его обязательствами.

Собственный капитал является одним из основных индикаторов кредитоспособности предприятия. Он определяет финансовую независимость, финансовую устойчивость и стабильность финансового состояния предприятия.

По структуре баланса собственного капитала включает следующие элементы:

- Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) (1310);
- Собственные акции, выкупленные у акционеров (1320);
- Переоценка внеоборотных активов (1340);
- Добавочный капитал (без переоценки) (1350);
- Резервный капитал (1360);
- Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) (1370);
- Итого по разделу III (1300).

Вопросы для обсуждения:

1. Поясните сущность собственного капитала субъекта хозяйствования. Какие функции он исполняет?
2. Назовите основные элементы собственного капитала
3. Что такое номинальный капитал предприятия? Какие курсы корпоративных прав вам известны?
4. Дайте определение резервного капитала
5. Перечислите основные элементы резервного капитала
6. Из каких источников может происходить формирование резервного капитала?
7. Перечислите основные цели и методы увеличения уставного капитала предприятия.
8. Перечислите задачи и методы сокращения уставного капитала субъектов хозяйственности.

Задачи

Задача 2.1. По данным упрощенного баланса рассчитайте номинальный, балансовый курсы и курс по капитализированной стоимости корпоративных прав предприятий. Проанализируете полученные данные.

Таблица 2.1.1 – Исходные данные ОАО «Альфа» и ОАО «Бета»

Показатели	ОАО «Альфа»	ОАО «Бета»
Актив		
<i>Внеоборотные активы</i>		
1. Основные средства	300	420
2. Нематериальные активы	150	80
<i>Оборотные активы</i>	500	490
Баланс	950	990
Пассив		
<i>Капитал и резервы</i>		
1. Уставный капитал	250	390
2. Фактическая задолженность учредителей по взносам в уставный капитал	(50)	(0)
3. Переоценка внеоборотных активов	10	20
4. Добавочный капитал (без переоценки)	90	100
5. Резервный капитал	115	110
6. Нераспределен. прибыль	55	(30)
<i>Обязательства</i>	480	400
Баланс	950	990
Среднегодовая сумма прибыли	45	20
Ставка капитализации	12%	10%

Решение

Таблица 2.1.2 – Решение задачи 2.1

Показатель	ОАО «Альфа»	ОАО «Бета»
Номинальный курс, Кн		
Балансовый курс, Кб		
Капитализированная стоимость		
Курс по капитализированной стоимости, Ккс		

Задача 2.2. Четыре физические лица приняли решение о создании ООО "Гамма". О формировании стартового капитала предприятия известно:

- доли учредителей в уставном капитале в соответствии с учредительными документами: А - 20%, В - 30%, С - 10%, D - 40%;
- на момент регистрации ООО "Гамма" участник А внес 55 тыс. руб., что составило 110% от его доли в уставном капитале;
- участники В и С внесли по 100% своих долей в уставном капитале;
- участник D внес 85% свой доли.

Рассчитать позиции первого раздела пассива баланса созданного ООО "Гамма".

Таблица 2.2.1 – Решение задачи 2.2

Учредитель	А	В	С	Д	Итого
Доля в УК					
Сумма внесенная					
Номинал вклада					
Процент оплаты					

Уставный капитал					
Фактическая задолженность учредителей по взносам в уставный капитал					
Добавочный капитал (без переоценки)					
Итого капитал и резервы					

Задача 2.3. Принято решение о создании ОАО "Вега". Результаты открытой подписки на акции:

- номинальная стоимость акций - 30 руб., курс эмиссии - 125 %;
- количество акций, подлежащих размещению - 20 000 шт.;
- накладные затраты, связанные с основанием предприятия - 19 000 руб.;
- на момент созыва учредительного собрания 30% акций оплачены по стоимости эмиссии, а 70% - на 75% от стоимости эмиссии.

Рассчитать позиции третьего раздела баланса созданного ОАО "Вега".

Решение

Таблица 2.3.1 – Решение задачи 2.3

Показатель	Расчеты	Результат
1. Уставный капитал		
2. Фактическая задолженность учредителей по взносам в уставный капитал		
3. Переоценка внеоборотных активов		
4. Добавочный капитал (без переоценки)		
5. Резервный капитал		
6. Нераспределенная прибыль		
Итого		

Задача 2.4. Уставный капитал ОАО "Дельта" составляет 1 500 000 руб. (50 000 акций номиналом 30 руб.). на общем собрании акционеров принято решение об увеличении уставного капитала на 75%. Рыночный курс акций до увеличения уставного капитала составлял 50 руб. Курс эмиссии составляет 35 руб. Определите:

- соотношение, по которому осуществляется эмиссия;
- рыночный курс акций после эмиссии;
- курсовой убыток по старым акциям и курсовую прибыль по новым акциям;
- расчетную цену преимущественного права приобретения.

Решение

Таблица 2.4.1 – Решение задачи 2.4

Показатель	Уставный капитал	Количество акций	Стоимость	Общая курсовая стоимость
Показатели корпоративных прав до увеличения УК				
Сумма уставного капитала				
Показатели корпоративных прав после увеличения УК				

Таблица 2.4.2 – Решение задачи 2.4

Показатель	Старые	Новые	Итого
Количество			X
Рыночная стоимость старая		—	X
Стоимость эмиссии			X
Средняя стоимость			X
Курсовая стоимость до увеличения уставного капитала			
Курсовая стоимость после увеличения уставного капитала			
Курсовая прибыль (курсовой убыток)			

Задача 2.5. Финансовая деятельность НПО "Омега" за отчетный год характеризуется такими данными:

- размещены корпоративные права по курсу 115%;
- номинальная стоимость эмиссии – 80 000 руб.;
- чистая прибыль предприятия – 35 000 руб.;
- 50% чистой прибыли направлено на выплату дивидендов;
- 25% чистой прибыли направлено на пополнение резервного капитала;

Определить прирост элементов собственного капитала НПО "Омега" за отчетный период.

Решение

Таблица 2.5.1 – Решение задачи 2.5

Показатель	Расчеты	Результат
1. Уставный капитал		
2. Фактическая задолженность учредителей по взносам в уставный капитал		
3. Переоценка внеоборотных активов		
4. Добавочный капитал (без переоценки)		
5. Резервный капитал		
6. Нераспределенная прибыль		
Итого		

Тестовые задания:

Тест 2.1. Резервный капитал может быть использован на такие основные цели:

- А) покрытие убытков;
- Б) финансирование расширения производства;
- В) погашение облигаций, выпущенных компанией (при отсутствии иных средств);
- Г) выкуп собственных акций фирмы (при отсутствии иных средств);
- Д) выплата дивидендов (если величина резервов превышает минимально допустимый уровень).

Тест 2.2. Основные цели уменьшений УК предприятия:

- А) поддержание курса корпоративных прав в случае его падения;
- Б) концентрация УК в руках наиболее активных собственников;
- В) мобилизация финансовых ресурсов для реализации инвестиционных проектов;
- Г) сокращение избытка ликвидности;
- Д) выход отдельных участников из состава собственников (в ООО).
- Е) аккумуляция капитала для приобретения корпоративных прав иных предприятий.

Тест 2.3. Добавочный капитал предприятия может быть использован для:

- А) погашения сумм снижения стоимости внеоборотных активов, выявившихся по результатам его переоценки;
- Б) направления средств на увеличение уставного капитала;
- В) распределения сумм между учредителями организации;
- Г) приобретение необоротных активов;
- Д) выплата дивидендов.

Тест 2.4. «Добавочный капитал за счет переоценки активов» может быть использован:

- А) на покрытие балансовых убытков, при условии, что на эти цели использованы все иные источники;
- Б) на увеличение уставного или паевого капитала;
- В) на выплату дивидендов;
- Г) на финансирование расширения деятельности;
- Д) при последующей уценке внеоборотных активов.

Тест 2.5. Добавочный капитал может формироваться за счет:

- А) вкладов в имущество общества с ограниченной ответственностью;
- Б) сумм, полученных сверх номинальной стоимости размещенных акций (эмиссионный доход акционерного общества;

- В) курсовой разницы, связанной с расчетами с учредителями по вкладам, в том числе вкладам в уставный (складочный) капитал организации, выраженным в иностранной валюте;
- Г) стоимости внеоборотных активов, полученных на безвозмездной основе (на основе договора дарения);
- Д) разницы, возникающей в результате пересчета выраженной в иностранной валюте стоимости активов и обязательств организации, используемых для ведения деятельности за пределами Российской Федерации, в рубли.

Тест 2.6. Собственный капитал предприятия выполняет следующие функции:

- | | |
|----------------------|---|
| А) защитную функцию | Г) функцию ускорения оборота капитала |
| Б) функцию гарантии | Д) функцию сокращения риска |
| В) рекламную функцию | Е) функцию обеспечения платежеспособности |

Тест 2.7. Минимальный размер уставного капитала общества с ограниченной ответственностью составляет:

- | | |
|----------------|-----------------|
| А) 1 000 руб. | В) 50 000 руб. |
| Б) 10 000 руб. | Г) 100 000 руб. |

Тест 2.8. Минимальный размер уставного капитала акционерного общества:

- | | |
|----------------|-----------------|
| А) 1 000 руб. | В) 50 000 руб. |
| Б) 10 000 руб. | Г) 100 000 руб. |

Тест 2.9. Какие хозяйственные товарищества и общества обязаны в соответствии с законодательством РФ формировать резервный капитал?

- | | |
|-------------------------|---|
| А) товарищество на вере | Г) акционерное общество |
| Б) полное общество | Д) общество с ограниченной ответственностью |
| В) фермерское хозяйство | Е) производственный кооператив |

Тема 3. Дивидендная политика предприятия

1. Сущность дивидендной политики предприятия и факторы, ее определяющие
2. Виды дивидендной политики предприятия
3. Методы выплаты дивидендов
4. Оценка эффективности дивидендной политики предприятия

Теоретический раздел.

Дивидендная политика представляет собой составную часть общей политики управления прибылью.

Теория в этой области исследует вопросы взаимосвязи между направлениями использования чистой прибыли (дивиденды или тезаврация) и стоимостью предприятия.

При выборе той или иной концепции финансовый менеджер должен учитывать конкретные условия деятельности предприятия, структуру и психологические особенности инвесторов, их информационное обеспечение и другие факторы.

Вопросы для обсуждения.

1. В чем состоит основная цель дивидендной политики предприятия?
2. Какие теории формирования дивидендной политики существуют в научной литературе?
3. Приведите примеры внешних и внутренних факторов, влияющих на дивидендную политику предприятия.
4. Назовите основные разновидности дивидендной политики предприятия. Какими преимуществами и недостатками они характеризуются?
5. Какие методы выплаты дивидендов существуют?
6. На основании каких показателей производится оценка эффективности дивидендной политики предприятия?

Задачи

Задача 3.1. АО "Эпсилон" намерено пересмотреть дивидендную политику. Акционерный капитал АО "Эпсилон" на данный момент состоит из 100 000 обыкновенных акций, по которым за предыдущий год был выплачен дивиденд в размере 1,5 руб. на акцию. Прогнозируемые объемы чистой прибыли предприятия и его расходы на финансирование капитального строительства на ближайшие семь лет представлены в таблице 3.1.1.

Таблица 3.1.1 - Прогнозируемые объемы чистой прибыли и капитальных расходов АО "Эпсилон", тыс. руб.

Год	1	2	3	4	5	6	7
Прогнозируемый уровень чистой прибыли	250	210	300	260	250	280	320
Капитальные расходы	160	230	120	140	280	180	160

Компания намерена сформировать дивидендную политику в рамках одного из следующих подходов:

- 1) остаточная политика выплаты дивидендов;
- 2) политика минимального стабильного дивиденда;
- 3) политика минимального стабильного дивиденда с надбавкой в отдельные периоды (политика "экстра-дивиденда");
- 4) политика стабильного дивидендного выхода;
- 5) политика постоянно возрастающего размера дивидендов.

Необходимо выбрать наиболее приемлемый вид дивидендной политики для данного предприятия.

Решение

Таблица 3.1.2 – Решение задачи 3.1

Год	1	2	3	4	5	6	7	Итого
1. Остаточная политика								
Нераспределенная прибыль (фонд выплаты дивидендов)								
Внешнее финансирование								
2. Политика минимальн. стабильн. дивиденда								
Фонд выплаты дивидендов								
Нераспределенная прибыль								
Внешнее финансирование								
3. Политика экстра-дивиденд								
Фонд выплаты стабильного дивиденда								
Экстра-дивиденд								
Нераспределенная прибыль								
Внешнее финансирование								
4. Политика стабильного дивид. выхода								
Фонд выплаты дивидендов								
Нераспределенная прибыль								
Внешнее финансирование								
5. Политика постоянно растущего дивиденда								
Фонд выплаты дивидендов								
Нераспределенная прибыль								
Внешнее финансирование								

Задача 3.2. Прибыль до налогообложения АО «Акация» за предыдущий год составила 23 000 ден. ед. Налогообложение прибыли осуществляется по ставке 25%. В резервный фонд отчисляется 3% чистой прибыли, а акционерный капитал состоит из 200 обычных акций и 100

привилегированных акций номинальной стоимостью 150 ден.ед. с дивидендным доходом 11% годовых. Норма дисконтирования составляет 15% годовых. Норма дивидендного выхода может быть установлена на уровне 40% или 60%.

Определить, оптимальный размер дивидендного выхода, если доступные предприятию рыночные инвестиционные проекты обеспечивают доходность 12% годовых? 18% годовых?

Какова будет рыночная стоимость обычной акции АО «Акация»?

Решение.

Таблица 3.2.1 – Расчет величины EPS, ден. ед.

Показатель	Сумма
Прибыль до налогообложения	
Налог на прибыль	
Чистая прибыль	
Пополнение резервного капитала	
Дивиденды по преференциальным акциям	
Нераспределенная прибыль	
EPS	

$$P = \frac{D + \frac{r}{\rho}(EPS - D)}{\rho}$$

_____ = 15%.

Таблица 3.2.2 – Расчет рыночной стоимости акций по модели Уолтера

_____ = 12%		_____ = 18%	
1) Дивидендный выход k = 40%	2) Дивидендный выход k = 60%	1) Дивидендный выход k = 40%	2) Дивидендный выход k = 60%
D =	D =	D =	D =
P =	P =	P =	P =

ОТВЕТ: _____

Задача 3.3. АО «Тетта» намерено направить на выплату дивидендов 40% нераспределенной прибыли (предполагается, что не распределена прибыль отчетного года).

Таблица 3.3.1 – Баланс АО «Тетта»

Актив	Сумма	Пассив	Сумма
1. Основные средства	270	1. Уставный фонд	200
2. Долгосрочные финансовые инвестиции	0	2. Нераспределенная прибыль	50
3. Запасы	40	3. Долгосрочные кредиты	40
4. Дебиторская задолженность	35	4. Краткосрочные кредиты	80
5. Денежные средства	25		
Итого	370	Итого	370

Выберите метод выплаты дивидендов акционерам АО «Тетта».

Решение.

Таблица 3.3.2 – Решение задачи 3.3

Выплата див. денежными средствами	Актив	Сумма	Пассив	Сумма
	1. Основные средства		1. Уставный фонд	
	2. Долгосрочные финансовые инвестиции		2. Нераспределенная прибыль	
	3. Запасы		3. Долгосрочные кредиты	
	4. Дебиторская задолженность		4. Краткосрочные кредиты	
	5. Денежные средства			
	Итого		Итого	
	Коэфф.абс.ликвидности			
	Коэфф.тек.ликвидности			
	Коэфф.фин.независимости			
Выплата дивидендов акциями	Актив	Сумма	Пассив	Сумма
	1. Основные средства		1. Уставный фонд	
	2. Долгосрочные финансовые инвестиции		2. Нераспределенная прибыль	
	3. Запасы		3. Долгосрочные кредиты	
	4. Дебиторская задолженность		4. Краткосрочные кредиты	
	5. Денежные средства			
	Итого		Итого	
	Коэфф.абс.ликвидности			
	Коэфф.тек.ликвидности			
	Коэфф.фин.независимости			
Автоматическое реинвестирование	Актив	Сумма	Пассив	Сумма
	1. Основные средства		1. Уставный фонд	
	2. Долгосрочные финансовые инвестиции		2. Нераспределенная прибыль	
	3. Запасы		3. Долгосрочные кредиты	
	4. Дебиторская задолженность		4. Краткосрочные кредиты	
	5. Денежные средства			
	Итого		Итого	
	Коэфф.абс.ликвидности			
	Коэфф.тек.ликвидности			
	Коэфф.фин.независимости			

Выкуп акций	Актив	Сумма	Пассив	Сумма
	1. Основные средства		1. Уставный фонд	
	2. Долгосрочные финансовые инвестиции		2. Нераспределенная прибыль	
	3. Запасы		3. Долгосрочные кредиты	
	4. Дебиторская задолженность		4. Краткосрочные кредиты	
	5. Денежные средства			
	Итого		Итого	
	Коэфф.абс.ликвидности			
	Коэфф.тек.ликвидности			
	Коэфф.фин.независимости			

ОТВЕТ: _____

Тестовые задания.

Тест 3.1. Недостатками политики стабильного размера дивидендов являются:

- А) снижение инвестиционной привлекательности акций компании
- Б) слабая связь с финансовыми результатами деятельности предприятия
- В) непредсказуемость уровня дивидендных выплат
- Г) данная политика генерирует высокую угрозу банкротства
- Д) невозможность корректировки суммы дивидендных выплат при высоких темпах инфляции

Тест 3.2. Основными критериями эффективности дивидендной политики предприятия служат показатели:

- А) динамики рыночной стоимости акций предприятия
- Б) риска банкротства предприятия
- В) ликвидности предприятия
- Г) рыночной стоимости предприятия
- Д) доходности долговых ценных бумаг предприятия

Тест 3.3. Выплата дивидендов акциями имеет следующие преимущества:

- А) акционеры получают дополнительные денежные доходы
- Б) изменение структуры капитала предприятия, повышение уровня левереджа
- В) получение акционерами преимуществ по налогообложению
- Г) нет дополнительного расходования денежных средств
- Д) ценность акций может быть выше, чем величина дивиденда в денежном выражении

Тест 3.4. Какой теоретический подход базируется на утверждении, что дивидендная политика не оказывает влияния на стоимость компании:

- А) теория Модильяни – Миллера
- В) теория агентских затрат

- Б) теория Гордона - Линтнера
- Г) сигнальная теория

Тест 3.5. Под «дивидендным коридором» понимается:

- А) законодательно регулируемые пределы уровня дивидендного выхода
- Б) возможные приемлемые для компании значения уровня дивидендных выплат
- В) соотношения долей прибыли, идущей на выплату дивидендов и капитализацию
- Г) пределы, в которых формируется дивидендная политика предприятия

Тема 4. «Управление заемным капиталом»

1. Цель и последовательность выработки политики управления заемным капиталом предприятия
2. Финансирование за счет банковского кредитования
3. Финансирование путем эмиссии облигаций
4. Финансирование за счет коммерческого кредитования

Теоретический раздел.

Заемный капитал предприятия характеризует совокупный объем его финансовых обязательств

Финансовый кредит - заемный капитал, который предоставляется банком-резидентом или нерезидентом, квалифицированным как банковское учреждение в соответствии с законодательством страны пребывания нерезидента, или резидентами и нерезидентами, имеющими статус небанковских финансовых учреждений, займы юридическому или физическому лицу на определенный срок для целевого использования под процент. Основной разновидностью финансовых кредитов является банковский кредит, предоставляемый субъектам кредитования на условиях, предусмотренных кредитным договором (платность, срочность, возвратность, обеспеченность и целевое использование).

В условиях развитого рынка ценных бумаг и рынка капитала вторым по значимости источником заемных средств является облигационный займ.

Товарный (коммерческий) кредит выступает в форме отсрочки платежа на полученные товары, выполненные работы, оказанные услуги. Товарный кредит является наиболее распространенной формой привлечения средств на краткосрочный период времени.

Вопросы для обсуждения.

1. Охарактеризуйте сущность заемного капитала и приведите его классификацию.
2. Перечислите обязательства, относящиеся к текущим.
3. Раскройте понятие «кредитоспособность заемщика».

4. Раскройте недостатки и преимущества банковского кредита; приведите перечень условий кредитования.

5. Какой показатель используют для оценки условий кредитования в различных коммерческих банках?

6. Приведите положительные и отрицательные стороны заемного финансирования через механизм эмиссии облигаций.

7. Какие Вы знаете преимущества и недостатки коммерческого кредита?

Задачи.

Задача 4.1. Предприятие нуждается в заемных средствах на срок 2 года в объеме 45 000 руб. и рассматривает 3 варианта привлечения ресурсов:

- получение кредита под 22% годовых с гашением основного долга тремя равными взносами - через два квартала, через год после получения кредита и по окончании срока кредитования;
- получение кредита под 25% годовых с гашением долга по окончании срока кредитования;
- получение кредита под 23% годовых с гашением долга двумя равными взносами – через 5 кварталов после получения и по окончании срока кредитования.

Во всех вариантах кредитования предполагается начисление и уплата процентов за пользование кредитом ежеквартально.

Вам необходимо выбрать наилучший вариант кредитования, если средняя рыночная норма процента 24% годовых.

Решение.

Таблица 4.1.1 – Расчет грант элемента

Показатель	Квартал, t								Итого
	1	2	3	4	5	6	7	8	
FVIF _{24%/4, t}	1,0600	1,1236	1,1910	1,2625	1,3382	1,4185	1,5036	1,5938	X
PVIF _{24%/4, t}	0,9434	0,8900	0,8396	0,7921	0,7473	0,7050	0,6651	0,6274	X
Вариант кредитования № 1									
ОД _t									45000
ПР _t									
(ОД _t + ПР _t) / (1+k/m) ^t									
ГЭ ₁ =									
Вариант кредитования № 2									
ОД _t									
ПР _t									
(ОД _t + ПР _t) / (1+k/m) ^t									
ГЭ ₂ =									
Вариант кредитования № 3									
ОД _t									
ПР _t									
(ОД _t + ПР _t) / (1+k/m) ^t									
ГЭ ₃ =									

Ответ: _____

Задача 4.2. Предприятие нуждается в заемном капитале на срок 9 месяцев в объеме 21 000 руб. и рассматривает 2 варианта:

- получение кредита под 15% годовых с гашением основного долга тремя равными взносами - через три месяца, через шесть месяцев после получения кредита и по окончании срока кредитования;
- получение кредита под 17% годовых с гашением долга по окончании срока кредитования.

В обоих вариантах кредитования предполагается начисление и уплата процентов за пользование кредитом ежеквартально.

Выбрать наилучший вариант кредитования, если рыночная норма процента 16% годовых.

Решение.

Таблица 4.2.1 – Расчет грант элемента

Показатель	Квартал			Итого
	1	2	3	
$FVIF_{24\%/4, t}$				X
$PVIF_{24\%/4, t}$				X
Вариант кредитования № 1				
$ОД_t$				21000
$ПР_t$				
$(ОД_t + ПР_t) / (1+k/m)^t$				
$ГЭ_1 =$				
Вариант кредитования № 2				
$ОД_t$				
$ПР_t$				
$(ОД_t + ПР_t) / (1+k/m)^t$				
$ГЭ_2 =$				

ОТВЕТ: _____

Задача 4.3. Предприятие намерено привлечь средства в сумме 20 млн. руб. путем эмиссии облигаций и рассматривает три варианта эмиссии:

- 1) эмиссия облигаций номиналом 25 000 руб. с купонной доходностью 12% годовых. Предполагается размещение на рынке через посредника;
- 2) эмиссия облигаций номиналом 10 000 руб. с купонной доходностью 11% годовых. Предполагается размещение на рынке через посредника;
- 3) эмиссия дисконтных облигаций номиналом 100 000 руб., ставка дисконта 8%. Предполагается самостоятельное размещение на рынке.

При эмиссии и размещении облигаций возникают следующие затраты:

- затраты на публикацию в официальных изданиях информации об эмиссии – 15 000 руб.;
- стоимость изготовления одной документарной ценной бумаги 2,5 руб.;
- биржевой взнос 25 000 руб.;
- биржевой сбор 0,4 % от суммы сделки;
- комиссионное вознаграждение биржевому посреднику 0,8 % от суммы сделки.

Определите наилучший с точки зрения предприятия-заемщика вариант эмиссии облигаций.

Ставка налога на прибыль 20%

Решение.

Вариант 1

Эмиссионные затраты =

$k = k_N \cdot (1 - T) / (1 - C_{IN}) =$

Вариант 2.

Эмиссионные затраты =

$k = k_N \cdot (1 - T) / (1 - C_{IN}) =$

Вариант 3.

Эмиссионные затраты =

$k = D / (M - D) \cdot 1 / (1 - C_{IN}) =$

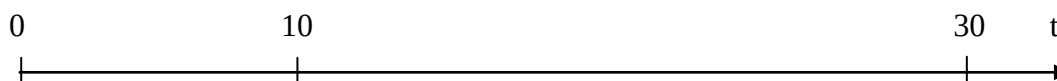
ОТВЕТ: _____

Задача 4.4. Поставщики материалов предлагают приобретение ТМЦ на следующих условиях:

A – 5/10, брутто 30;	B – 6/20, брутто 90;	C – 4/10, брутто 75;
D – 7/30, брутто 80;	E – 2/15, брутто 75;	F – 6/10, брутто 65.

Выберите поставщика, предлагающего наилучшие платежные условия.

Решение.



Вариант А

Вариант В

Вариант С

Вариант D

Вариант E

Вариант F

ОТВЕТ: _____

Задача 4.5. Определите наилучший с точки зрения предприятия – эмитента вариант эмиссии облигаций на сумму 120 млн. руб.:

1) выпуск облигаций с купонной ставкой 16% годовых, номинальная стоимость 100 000 руб., самостоятельное размещение;

2) выпуск облигаций со ставкой дисконта 11%, номинальная стоимость 10000 руб., размещение через посредника.

С эмиссией облигаций связаны следующие затраты:

- при подаче документов на регистрацию выпуска облигаций должен быть уплачен налог на операции с ценными бумагами по ставке 0,8% от номинала эмиссии

- приобретение бланков документарных ценных бумаг – 12 руб. / шт.

- комиссия посредника – 0,5% от суммы сделки

- биржевой сбор – 0,25% от суммы сделки

Решение.

Вариант 1

Эмиссионные затраты =

Вариант 2.

Эмиссионные затраты =

ОТВЕТ: _____

Задача 4.6. Определите средневзвешенную стоимость заемного капитала предприятия по приведенным в таблицах 4.6.1 и 4.6.2 данным.

Таблица 4.6.1 – Формы привлечения капитала

Форма привлечения капитала	Доля	Стоимость привлечения
Банковские займы	40%	?
Кредиторская задолженность	60%	?

В настоящее время предприятие пользуется банковскими кредитами, полученными на следующих условиях, сведенных в таблицу 4.6.2.

Таблица 4.6.2 – Условия получения предприятием банковских кредитов

Кредит	Сумма, тыс. руб.	Ставка процента
Кредит в АКБ «Лето»	200	17,00%
Кредит в АКБ «Осень»	15	15,50%
Кредит в АКБ «Зима»	60	16,00%

Коммерческие займы получены на условиях 5/15, брутто 60

Целесообразно ли предприятию пользоваться заемным капиталом, если экономическая рентабельность деятельности предприятия составляет 18,9%?

Решение.

1) Определение средневзвешенной стоимости ресурсов, привлеченных в виде банковских кредитов

Таблица 4.6.3 – Расчет средневзвешенной стоимости банковских кредитов

Кредит	Сумма	Доля	Ставка %	Всего
Кредит в АКБ «Лето»	200		17,00%	
Кредит в АКБ «Осень»	15		15,50%	
Кредит в АКБ «Зима»	60		16%	
Итого	275	100	X	

2) Определение средней ставки банковского кредитования, «очищенной» от влияния налогов

3) Определение стоимости кредиторской задолженности

4) Определение средневзвешенной стоимости заемного капитала предприятия

Таблица 4.6.4 – Расчет средней стоимости заемных средств предприятия

Форма привлечения капитала	Доля	Стоимость привлечения	Итого
Банковские займы	40%		
Кредиторская задолженность	60%		
Средневзвешенная стоимость ЗК	100%		

ОТВЕТ: _____

Тестовые задания.

Тест 4.1. Преимуществами банковского кредитования как источника формирования заемного капитала являются:

- а) индивидуальное установление ставки кредитования по каждой сделке;
- б) простота привлечения больших сумм;
- в) автоматическое сглаживание сезонной потребности в капитале;
- г) конфиденциальность сделки кредитования;
- д) возможность получения средств заемщиками с некоторыми финансовыми трудностями.

Тест 4.2. Запись «6/20, брутто 60» означает:

- а) предоставляется скидка в размере 20%, если товары будут оплачены в течение 6 дней, оплата должна быть произведена не позднее 60 дня;
- б) покупатель оплачивает 6/20 стоимости товара, если оплата произведена не позднее 60 дня;
- в) покупатель получает скидку в размере 20%, если оплата производится не позднее 6 дня, полностью товары необходимо оплатить в течении 60 дней;
- г) покупатель получает скидку в размере 6%, если оплата производится не позднее 20 дня, полностью товары необходимо оплатить в течении 60 дней.

Тест 4.3. Недостатками облигационного займа как источника заемного финансирования являются:

- а) сложность привлечения больших сумм;
- б) наличие существенных эмиссионных затрат;
- в) высокие ставки процента;
- г) автоматическое сглаживание сезонной потребности в капитале;
- д) отсутствие конфиденциальности сделки кредитования;
- е) невозможность получения средств заемщиками с некоторыми финансовыми трудностями.

Тест 4.4. К числу условий кредитования не относится:

- а) предельный размер кредита;
- б) предельный срок кредита;
- в) валюта кредита;
- г) уровень кредитной ставки;
- д) финансовое состояние заемщика;
- е) условия выплаты процентов за пользование кредитом.

Тест 4.5. К формам кредитного обеспечения относится:

- а) залог;
- б) поручительство;
- в) гарантия;
- г) страхование банком кредитного риска;
- д) формирование банком резервов;
- е) страхование ответственности заемщика за непогашение кредита.

Тема 5. Управление оборотными активами предприятия

Часть 1. Управление денежными средствами предприятия

1. Цель управления денежными средствами
2. Виды денежных активов
3. Этапы формирования политики управления денежными средствами
4. Методы управления денежными средствами
5. Модели управления целевым остатком денежных средств

Теоретический раздел.

Денежные средства являются абсолютно ликвидными и абсолютно недоходными активами предприятия.

К денежными активам относят:

- средства в национальной валюте (наличной и безналичной);
- средства в иностранной валюте (наличной и безналичной);
- сверхкраткосрочные ликвидные ценные бумаги (срок обращения до 10 дней).

Этапы формирования политики управления денежными средствами:

- 1 этап Анализ денежных средств предприятия в предшествующем периоде
- 2 этап Оптимизация остатка денежных средств предприятия
- 3 этап Дифференциация остатка денежных средств предприятия в разрезе национальной и иностранной валюты
- 4 этап Выбор эффективных форм регулирования остатка денежных средств предприятия
- 5 этап Обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных средств предприятия
- 6 этап Построение эффективных систем контроля за денежными средствами предприятия

Для определения целевого остатка денежных средств предприятия могут использоваться две модели:

1) модель Баумоля

$$C^* = \sqrt{\frac{2 \cdot T \cdot F}{k}}$$

где T – годовая потребность в денежных средствах;

F – постоянные расходы на трансформацию ликвидных ценных бумаг в денежные средства и обратно;

k – норма доходности по ликвидным ценным бумагам (в % годовых).

2) модель Миллера – Орра

$$Z = \sqrt[3]{\frac{3 \cdot \sigma^2 \cdot F}{4 \cdot k_{\text{дн}}}} + L$$

где Z – целевой остаток денежных средств;

σ^2 – дисперсия ежедневных денежных потоков;

F – постоянные расходы на трансформацию ликвидных ценных бумаг в денежные средства и обратно;

$k_{\text{дн}}$ – ежедневная норма доходности по ликвидным ценным бумагам (в % годовых);

L – минимальный остаток денежных средств предприятия.

Вопросы для обсуждения.

1. Охарактеризуйте цель управления денежными средствами предприятия.
2. Назовите методы управления денежными средствами предприятия.
3. Для чего предприятию необходимо формировать запас денежных средств.
4. Раскройте сущность моделей управления остатками денежных средств и условия их применения.

Задачи

Задача 5.1. Предприятие держит ликвидные активы в краткосрочных ценных бумагах с годовой доходностью 12%. Годовая потребность в денежных средствах составляет 43 200 ден.ед. Стоимость одной сделки по продаже ценных бумаг составляет 18 ден.ед.

Определите

- 1) оптимальный размер продажи ценных бумаг,
- 2) средний остаток денежных средств,
- 3) количество сделок по продаже за год
- 4) через какие промежутки времени необходимо продавать ценные бумаги,
- 5) доход, от которого отказывается предприятие в пользу ликвидности.

Решение.

Дано:

$T = 43200$ ден. ед.

$F = 18$ ден. ед.

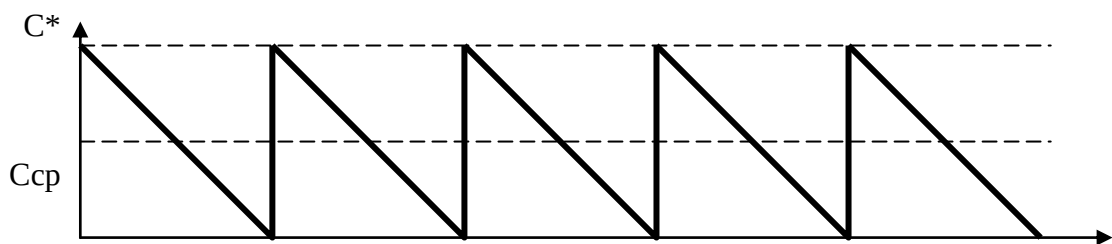
$k = 12\%$

Найти: C^* , $C_{ср}$, N , t , Альтер.затраты - ?

Решение

1) $C^* =$ _____

2) Расчет среднего остатка ДС



$C_{ср} = C^*/2 =$ _____

3) $N =$ _____

4) $t =$ _____

5) Альтер.затраты = _____

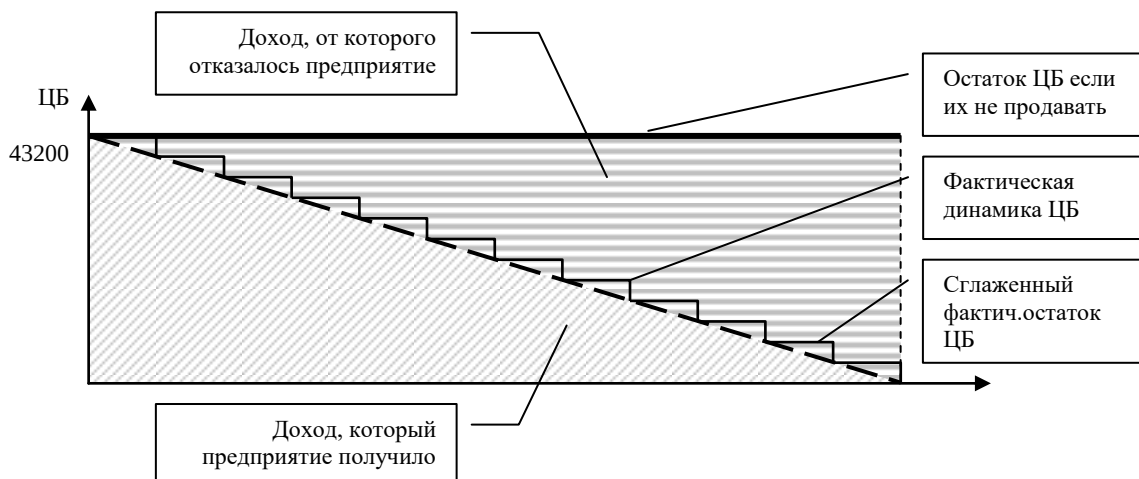


Рисунок 5.1.1 – Динамика суммы КФВ

ОТВЕТ: _____

Задача 5.2. Имеются следующие данные о динамике остатка денежных средств компании:

Таблица 5.2.1 – Динамика остатка денежных средств предприятия

День	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Остаток	150	70	45	110	90	30	70	25	140	100	80

Доходность рыночных ценных бумаг, за счет продажи которых компания предполагает пополнять запас денежных средств составляет 34,675% годовых. За проведение 1 операции по продаже ценных бумаг компания должна уплачивать 5 ден. ед.

Определить целевой остаток денежных средств, максимальный и средний уровни денежных средств в кассе предприятия.

Решение.

Дано:

$F = 5$ ден. ед.

$k = 34,675\%$

Найти: Z , H , Z_{cp} - ?

Таблица 5.2.3 – Расчет дисперсии денежного потока

День	Остаток	Поток	$(CF_i - CF_{cp})^2$
1	150		
2	70		
3	45		
4	110		
5	90		
6	30		
7	70		
8	25		
9	140		
10	100		
11	80		
Итого			

Средний поток = _____

Дисперсия = _____

$Z =$ _____

$H = 3Z - 2L =$ _____

$Z_{cp} = (4Z - L)/3 =$ _____

ОТВЕТ: _____

Тестовые задания.

Тест 5.1. К денежным активам предприятия относятся:

- а) ОВГЗ;
- б) денежные средства в кассе в иностранной валюте;
- в) денежные средства на расчетном счете в иностранной валюте;
- г) денежные средства на расчетном счете в национальной валюте;
- д) векселя со сроком погашения в течении 10 дней.

Тест 5.2. Для чего предприятие формирует целевой остаток денежных средств:

- а) для выплаты заработной платы;
- б) для оплаты счетов поставщиков;
- в) срочный ремонт оборудования;
- г) для выдачи ссуды учредителям.

Тест 5.3. Модель Баумоля применяется:

- а) для оценки эффективности слияния предприятий;
- б) в случае банкротства предприятия;
- в) для расчета целевого остатка денежных средств в условиях высокой определенности;
- г) для оценки стоимости предприятия в случае заключения договора залога;
- д) для расчета целевого остатка денежных средств в условиях высокой неопределенности;

Тест 5.4. Целевой остаток денежных средств в условиях высокой степени неопределенности рассчитывается по модели:

- а) Уолтера;
- б) Спрингейта;
- в) Миллера-Орра;
- г) Фулмера;
- д) Таффлера;

Тест 5.5. К методам управления денежными средствами относят:

- а) метод синхронизации денежных потоков;
- б) метод контроля выплат;
- в) метод критической точки;
- г) метод поставки «точно в срок»;
- д) метод объединения денежных потоков

Часть 2. Управление запасами ТМЦ

1. Цель и особенности управления запасами
2. Модель оптимальной партии заказа ТМЦ
3. Определение размера страховых запасов
4. Партионные скидки. Методы контроля за движением запасов.

Теоретический раздел.

Управление запасами – сложный процесс, лежащий на стыке производственного и финансового менеджмента. При принятии управленческих решений возникает конфликт производственного и финансового менеджмента: с точки зрения управления производством необходимо формировать довольно значительные запасы сырья, материалов и пр., с точки зрения управления финансами – запасы ТМЦ должны находиться на минимально возможном уровне, так как они представляют собой малоликвидные и недоходные активы, требующие серьезных затрат на поддержание (хранение, складирование, охрана, инвентаризация и пр.)

К запасам ТМЦ относятся:

- запасы сырья,
- запасы материалов;
- запасы готовой продукции.

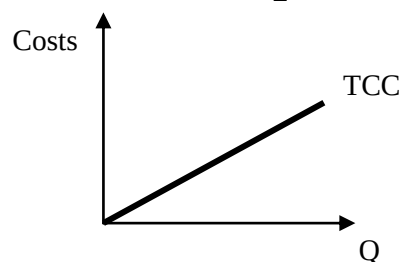
Политика управления запасами ТМЦ формируется в следующей последовательности:

- 1 этап Анализ состояния запасов ТМЦ в предшествующем периоде (структура, динамика, достаточность – случаи возникновения излишков и дефицита, пр.)
- 2 этап Определение целей формирования запасов в предстоящем периоде
- 3 этап Оптимизация размера запасов по основным группам ТМЦ
- 4 этап Оптимизация общего размера запасов
- 5 этап Построение эффективных систем контроля за движением запасов на предприятии
- 6 этап Обеспечение реального отражения в учете запасов ТМЦ

С поддержанием запасов на предприятии связаны следующие виды затрат:

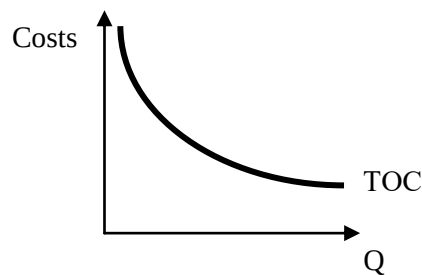
- 1) затраты, связанные с хранением (total carrying costs – TCC)

$$TCC = \frac{Q}{2} \cdot P \cdot c$$



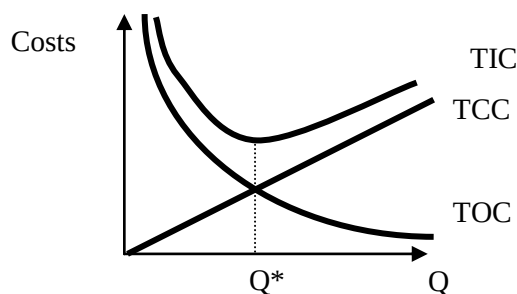
- 2) затраты, связанные с оформлением и размещением заказов (total ordering costs – TOC)

$$TOC = \frac{S}{Q} \cdot F = N \cdot F$$



3) общие затраты на поддержание запасов (total inventory costs – TIC) представляют собой сумму затрат на хранение и затрат на оформление и выполнение заказов.

$$TIC = \frac{Q}{2} \cdot P \cdot c + \frac{S}{Q} \cdot F$$



Оптимальная партия заказа определяется по модели Уилсона (модели EOQ – economic ordering quantity):

$$Q^* = \sqrt{\frac{2 \cdot S \cdot F}{c \cdot P}}$$

Оптимальная партия заказа позволяет минимизировать затраты на поддержание запасов.

Вопросы для обсуждения.

1. Охарактеризуйте цель управления запасами на предприятии.
2. Перечислите этапы формирования политики управления запасами на предприятии.
3. В чем заключаются особенности управления запасами в отличие от управления денежными средствами.
4. Приведите классификацию затрат, связанных с запасами ТМЦ и методику их расчета.
5. В чем заключается экономический смысл оптимизации партии заказа ТМЦ.
6. Охарактеризуйте понятие «партионная скидка».
7. Перечислите методы контроля за движением запасов.

Задачи

Задача 5.3. За год предприятие произвело семь единиц продукции и понесло на их изготовление затраты, показанные в таблице 5.3.1.

Таблица 5.3.1 – Затраты на производство продукции (тыс. руб.)

Номер единицы	1	2	3	4	5	6	7	Итого
Затраты	45	46	47	48	49	50	51	336

Реализованы за год были единицы №1, №3, №4, №7. Цена реализации составляла 68 тыс. руб.

Определить стоимость реализованной продукции, прибыль от реализации, стоимость запасов нерезализованной продукции, если учет запасов осуществляется по методу:

1) FIFO; 2) LIFO; 3) Средней стоимости; 4) Индивидуальной оценки

Решение.

Показатель	Метод учета			
	FIFO	LIFO	Средней стоимости	Индивид. оценки
Выручка от реализации				
Стоимость реализованной продукции				
Прибыль от реализации				
Стоимость запасов нерезализованной продукции				

ОТВЕТ: _____

Задача 5.4.

Предприятие имеет годовую потребность в комплектующих изделиях в размере 10 000 шт., цена приобретения составляет 30 руб. / шт. Затраты на хранение составляют 12% стоимости запасов. На оформление и выполнение одного заказа поставки комплектующих изделий предприятие затрачивает 45 руб.

В настоящее время предприятие заказывает комплектующие 1 раз в полтора месяца (1 раз в 45 дней). Определите величину затрат на хранение запасов, на оформление и выполнение поставок и совокупные затраты на поддержание запасов.

Рассчитать оптимальный размер партии поставки. Каковы будут затраты при оптимальном размере партии?

Построить графики зависимости затрат от величины партии поставки.

Решение.

Дано:

$$S = 10\,000 \text{ ед.}$$

$$F = 45 \text{ руб.}$$

$$P = 30 \text{ руб.}$$

$$c = 12\%$$

$$t_1 = 45 \text{ дней}$$

Найти: TCC_1, TOC_1, TIC_1 - ?

Q^*, TCC^*, TOC^*, TIC^* - ?

1) В настоящее время

Количество сделок за год $N_1 =$ _____

Объем партии поставки $Q_1 =$ _____

Затраты на хранение $TCC_1 = \frac{Q}{2} * P * c =$ _____

Затраты на оформление и
выполнение заказа $TOC_1 = \frac{S}{Q} * F = N * F =$ _____

Совокупные затраты $TIC_1 = TCC_1 + TOC_1 =$ _____

2) Определим размер оптимальной партии поставки

Размер оптимальной партии $Q^* = \sqrt{\frac{2 * S * F}{c * P}} =$ _____

Количество сделок за год $N^* =$ _____

Периодичность $t^* =$ _____

Затраты на хранение $TCC^* = \frac{Q^*}{2} * P * c =$ _____

Затраты на оформление и
выполнение заказа $TOC^* = \frac{S}{Q^*} * F = N * F =$ _____

Совокупные затраты $TIC = TCC + TOC =$ _____

3) Графики

Для построения графиков рассчитаем все виды затрат при размере поставки, меньшем Q^* , допустим $Q_2 = 250$ шт.

Объем партии поставки $Q_2 = 250 \text{ ед.}$ _____

Затраты на хранение $TCC_2 = \frac{Q}{2} * P * c =$ _____

Затраты на оформление и
выполнение заказа

$$TOC_2 = \frac{S}{Q} * F = N * F =$$

Совокупные затраты

$$TIC_2 = TCC_1 + TOC_1 =$$

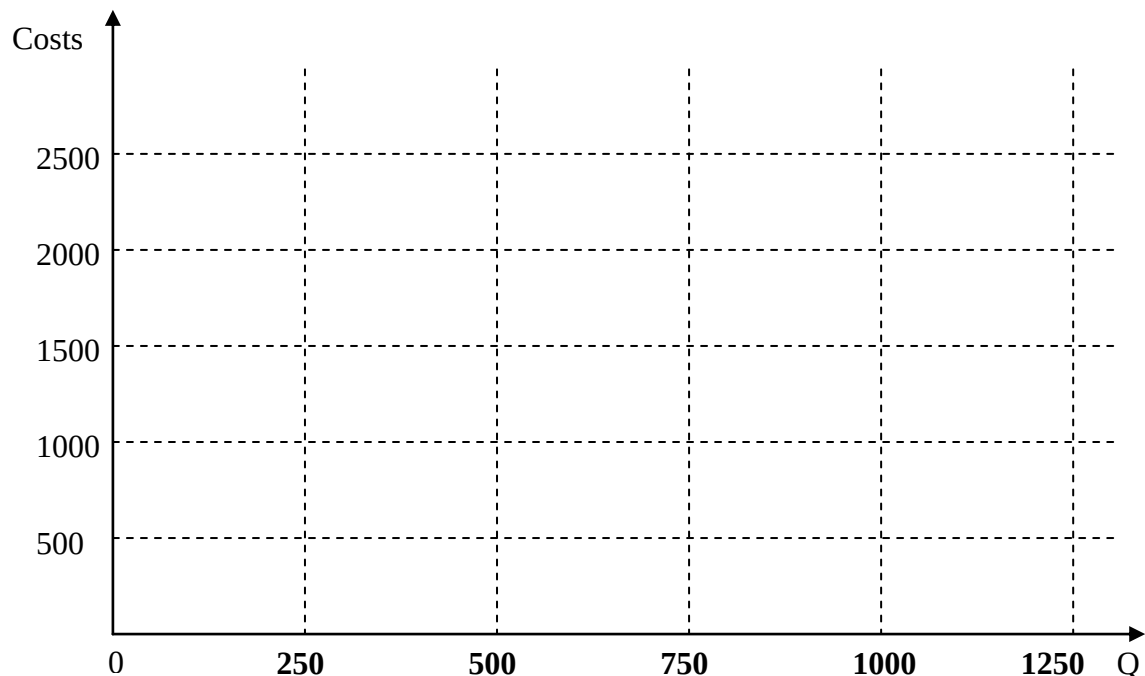


Рисунок 5.4.1 – Зависимость затрат на обслуживание запасов ТМЦ от величины партии поставки

Задача 5.5. Компания занимается оптовыми закупками и розничной реализацией шариковых ручек. Годовой объем реализации ручек составляет 134400 шт. Цена приобретения одной ручки – 12,0 руб., цена реализации – 16,0 руб. Годовые затраты на хранение составляют 7% от стоимости запасов, затраты на оформление и выполнение одного заказа поставки – 72,0 руб.

На региональном рынке работают два поставщика шариковых ручек:

- 1) ООО «Альфа», реализующее ручки партиями от 6000 шт., предлагая при этом скидку 0,8%;
- 2) ЧП «Бета», которое реализует ручки партиями от 7200 шт., предлагая скидку 1,1%.

Выбрать наиболее выгодного поставщика.

Решение.

1. Определим оптимальный размер закупки ТМЦ и связанные с ним затраты на поддержание запасов

Размер оптимальной партии

$$Q^* = \sqrt{\frac{2 * S * F}{c * P}} =$$

Количество сделок за год

$$N^* =$$

Периодичность	$t^* =$	_____
Затраты на хранение	$TCC^* = \frac{Q^*}{2} * P^* c =$	_____
Затраты на оформление и выполнение заказа	$TOC^* = \frac{S}{Q^*} * F = N * F =$	_____
Совокупные затраты	$TIC^* = TCC^* + TOC^* =$	_____

2. Произведем оценку эффективности сотрудничества с поставщиком ООО «Альфа».

Размер партии поставки	$Q_\alpha =$	_____
Цена приобретения	$P_\alpha =$	_____
Экономия на цене	$Экон. \alpha =$	_____
Затраты на хранение	$TCC_\alpha = \frac{Q_\alpha}{2} * P_\alpha * c =$	_____
Затраты на оформление и выполнение заказа	$TOC_\alpha = \frac{S}{Q_\alpha} * F =$	_____
Совокупные затраты	$TIC_\alpha = TCC_\alpha + TOC_\alpha =$	_____
Прирост затрат	$\Delta TIC_\alpha = TIC_\alpha - TIC^* =$	_____
Чистая экономия	$ЧЭ_\alpha = Экон. \alpha - \Delta TIC_\alpha =$	_____

3. Произведем оценку эффективности сотрудничества с поставщиком ЧП «Бета».

Размер партии поставки	$Q_\beta =$	_____
Цена приобретения	$P_\beta =$	_____
Экономия на цене	$Экон. \beta =$	_____
Затраты на хранение	$TCC_\beta = \frac{Q_\beta}{2} * P_\beta * c =$	_____
Затраты на оформление и выполнение заказа	$TOC_\beta = \frac{S}{Q_\beta} * F =$	_____
Совокупные затраты	$TIC_\beta = TCC_\beta + TOC_\beta =$	_____
Прирост затрат	$\Delta TIC_\beta = TIC_\beta - TIC^* =$	_____
Чистая экономия	$ЧЭ_\beta = Экон. \beta - \Delta TIC_\beta =$	_____

ОТВЕТ: _____

Тестовые задания

Тест 5.6. К запасам ТМЦ не относятся:

- а) запасы сырья;
- б) запасы материалов;
- в) запасы готовой продукции;
- г) приобретенные, но не используемые инструменты;
- д) запасы полуфабрикатов.

Тест 5.7. Цели формирования запасов ТМЦ:

- а) накопление сезонных запасов ТМЦ;
- б) обеспечение текущей производственной деятельности;
- в) обеспечение сбытовой деятельности;
- г) обеспечение финансовой деятельности.

Тест 5.8. Запасы ТМЦ оцениваются с использованием следующих методов:

- а) FIFO;
- б) LIFO;
- в) средней стоимости;
- г) индивидуальной оценки;
- д) метода начисления;

Тест 5.9. Оптимальная партия заказа ТМЦ рассчитывается по модели:

- а) Уилсона;
- б) Уолтера;
- в) Миллера-Орра;
- г) Шарпа;
- д) Марковица;

Тест 5.10. К методам контроля за движения запасов относятся:

- а) кассовый метод;
- б) метод «красной линии»;
- в) метод «двух ящиков»;
- г) метод поставки «точно в срок»;
- д) метод «двенадцати уровней».

Тема 6. Антикризисный финансовый менеджмент

По данным финансовой отчетности ОАО «АКРИХИН» оцените склонность предприятия к банкротству. Для диагностики вероятности банкротства используйте приведенные ниже экономико-математические модели. Сравните полученные результаты и сделайте вывод

О компании:

«АКРИХИН» является одним из основоположников российской фармацевтической индустрии. Компания была основана в 1936 году, когда была выпущена первая промышленная партия препарата Акрихин для лечения малярии, давшего название предприятию и позволившему в кратчайшие сроки ликвидировать такое опасное заболевание, как малярия.

«АКРИХИН» входит в ТОП 10 крупнейших российских фармпроизводителей по объему продаж и по объему производства на российском фармацевтическом рынке.

«АКРИХИН» — один из крупнейших производителей препаратов, входящих в Перечень Жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов (ЖНВЛП). 55% препаратов в объеме реализации продукции, выпускаемой компанией, входят в Перечень ЖНВЛП. В портфеле «АКРИХИНа» — более 200 наименований лекарственных средств, более 100 из которых собственного производства.

В период с 2000 по 2014 гг. Центром научных исследований и разработок «АКРИХИНа» было разработано и выпущено на рынок 70 лекарственных препаратов.

«АКРИХИН» входит в ТОП-10 наиболее узнаваемых фармкомпаний среди фармацевтов.

«АКРИХИН» является одним из пионеров лицензионного производства: компания выпускает препараты в кооперации с зарубежными партнерами с 1988 года. Продукция «АКРИХИНа» экспортируется в 8 стран мира.

Официальный сайт: <http://www.akrikhin.ru/contacts/>

Таблица 6.1 – Ф.1 Баланс ОАО «АКРИХИН»

Наименование показателя	Код	На 31.12.2013	На 31.12.2012
1	2	3	4
Актив			
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1110	111725	56567
Результаты исследований и разработок	1120	197003	196133
Нематериальные поисковые активы	1130		
Материальные поисковые активы	1140		
Основные средства	1150	952124	792607
в т.ч. незавершенное строительство		374056	211520
Доходные вложения в материальные ценности	1160		
Финансовые вложения	1170		
Отложенные налоговые активы	1180	27912	28200
Прочие внеоборотные активы	1190	40474	31084
Итого по разделу I	1100	1329238	1104591
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	1210	808650	588957
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3644	3283
Дебиторская задолженность	1230	2641227	2498361
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240		2289
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	409528	319930
Прочие оборотные активы	1260	20336	2016
Итого по разделу II	1200	3883385	3414836
БАЛАНС	1600	5212623	4519427

Продолжение таблицы 6.1

1	2	3	4
Пассив	Код	На 31.12.2013	На 31.12.2012
III.. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	207	207
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320		
Переоценка внеоборотных активов	1340	40559	42029
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	177575	177575
Резервный капитал	1360	40	40
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	2759674	2213092
Итого по разделу III.	1300	2978055	2432943
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1410		
Отложенные налоговые обязательства	1420	38407	39073
Оценочные обязательства	1430		
Прочие обязательства	1450	20000	20000
Итого по разделу IV	1400	58407	59073
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	1510	261834	242982
Кредиторская задолженность	1520	1621695	1587575
Доходы будущих периодов	1530		
Оценочные обязательства	1540	292632	196854
Прочие обязательства	1550		
Итого по разделу V	1500	2176161	2027411
БАЛАНС	1700	5212623	4519427

Таблица 6.2 – Ф.2 Отчет о финансовых результатах ОАО «АКРИХИН»

Наименование показателей	Код	За 2013 год
Выручка	2110	8111742
Себестоимость продаж	2120	-3858346
Валовая прибыль (убыток)	2100	4253396
Коммерческие расходы	2210	-3127501
Управленческие расходы	2220	-640353
Прибыль (убыток) от продаж	2200	485542
Доходы от участия в других организациях	2310	
Проценты к получению	2320	15687
Проценты к уплате	2330	-14444
Прочие доходы	2340	423290
Прочие расходы	2350	-205972
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	704103
Текущий налог на прибыль	2410	-155766
в т.ч. Постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	14567
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	666
Изменение отложенных налоговых активов	2450	-288
Прочее	2460	-3603
Чистая прибыль (убыток)	2400	545112

Таблица 6.3 – Показатели Ф.4 «Отчет о движении денежных средств»

Наименование показателя	За 2013 год
Сальдо денежных потоков от текущей деятельности	289142
Сальдо денежных потоков от инвестиционной деятельности	-179324
Сальдо денежных потоков от финансовой деятельности	-20220
Сальдо денежных потоков за отчетный период	89598

Указание.

Наиболее распространенными методами оценки вероятности и прогнозирования банкротства во всем мире в последние 50 лет являются модели, включающие не один, а совокупность показателей.

Наиболее известными моделями диагностики финансового кризиса и прогнозирования банкротства предприятий являются:

1) Модель Таффлера. В 1977 году британским ученым Таффлером (Taffler) была предложена четырехфакторную модель диагностики финансового кризиса, описываемая уравнением:

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4, \quad (1)$$

где X_1 - прибыль до уплаты налога / текущие обязательства;

X_2 - текущие активы/общая сумма обязательств;

X_3 - текущие обязательства/общая сумма активов;

X_4 - выручка / сумма активов.

Если величина Z -счета Таффлера больше 0,3, это говорит о том, что у фирмы неплохие долгосрочные перспективы, если меньше 0,2, то банкротство более чем вероятно.

2) Модель Альтмана. Эдвардом Альтманом в 1968 году была разработана модель оценки вероятности банкротства предприятия. Данная модель представляет собой своеобразный алгоритм интегральной оценки угрозы банкротства предприятия и описывается следующей зависимостью:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5, \quad (2)$$

где Z - интегральный показатель уровня угрозы банкротства;

X_1 - отношение оборотных активов к сумме всех активов;

X_2 - уровень рентабельности капитала;

X_3 - уровень доходности активов;

X_4 - коэффициент соотношения собственного и заемного капитала;

X_5 - оборачиваемость активов.

Для интерпретации результатов по модели Альтмана, в зависимости от значения Z , используется специальная шкала, в соответствии с которой делается заключение:

если $Z < 1,81$ - вероятность банкротства составляет от 80 до 100%;

если $2,77 \leq Z < 1,81$ - средняя вероятность краха компании от 35 до 50%;

если $2,99 < Z < 2,77$ - вероятность банкротства не велика от 15 до 20%;

если $Z \leq 2,99$ - ситуация на предприятии стабильна, риск неплатежеспособности в течение ближайших двух лет крайне мал.

3) Модель Спрингейта. Данная модель имеет вид:

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D, \quad (3)$$

где A – (собственные оборотные средства) / (все активы);

B – (прибыль до уплаты налога и процентов) / (все активы);

C – (прибыль до налогообложения) / (текущие обязательства);

D – (оборот) / (все активы).

Критическое значение Z для модели Спрингейта равно 0,862. Сопоставление с этой величиной расчетного значения индекса Z для конкретного предприятия позволяет говорить о возможном в будущем (2-3 года) банкротстве одних ($Z < 0,862$) и устойчивом положении других ($Z > 0,862$) фирм.

4) Модель Фулмера. Модель, разработанная Фулмером для диагностики финансового кризиса и вероятности банкротства предприятия имеет вид:

$$Z = 5,528A + 0,212B + 0,073C + 1,270D - 0,120E + 2,335F + 0,575G + 1,083H + 0,894I - 6,075, \quad (4)$$

где A – (нераспределенная прибыль) / (всего активов);

B – (оборот) / (всего активов);

C – (прибыль до налогообложения) / (собственный капитал);

D – (изменение остатка денежных средств) / (кредиторская задолженность);

E – (заемные средства) / (всего активов);

F – (текущие обязательства) / (всего активов);

G – (материальные внеоборотные активы) / (всего активов);

H – (собственные оборотные средства) / (кредиторская задолженность);

I – (прибыль до уплаты процентов и налога) / (проценты).

Критическим значением Z Фулмера является 0. Сопоставление с этой величиной расчетного значения индекса Z для конкретной фирмы позволяет говорить о возможном в будущем (2-3 года) банкротстве одних ($Z < 0$) и устойчивом положении других ($Z > 0$) фирм.

5) Модель Сайфуллина – Кадыкова. Рейтинговая модель оценки возможности банкротства Сайфуллина-Кадыкова принимает во внимание пять влияющих факторов имеет вид:

$$R = 2K1 + 0,1K2 + 0,08K3 + 0,45K4 + K5, \quad (6)$$

где k1 – коэффициент обеспеченности собственными средствами;

k2 – коэффициент текущей ликвидности ($k2 \geq 2$);

k3 - интенсивность оборота авансируемого капитала, которая характеризует объем реализованной продукции, приходящейся на один рубль средств, вложенных в деятельность предприятия ($k3 \geq 3$);

k4 – коэффициент менеджмента, характеризуется отношением прибыли от реализации к величине выручки от реализации;

k5 – рентабельность собственного капитала ($k5 \geq 0,2$).

При полном соответствии значений финансовых коэффициентов минимальным нормативным уровням, рейтинговое число будет равно 1. Финансовое состояние предприятий с рейтинговым числом меньше 1 характеризуется как неудовлетворительное.

6) Модель Иркутской государственной экономической академии. В январе-марте 1997 года в г. Иркутск был проведен опрос директоров торговых негосударственных предприятий, в ходе которого задавался следующий вопрос: «С помощью каких показателей Вы оцениваете состояние своего бизнеса и работу всей фирмы?».

На основе обобщения данных специалистами ИГЭА были отобраны тринадцать показателей (отношение чистого оборотного капитала к активу, коэффициент оборачиваемости активов, оборотного капитала, финансовый рычаг, удельный вес собственного капитала предприятия в активах и др.). В результате статистической обработки данных были исключены 9 показателей и получена следующая модель:

$$R = 8,38K1 + K2 + 0,054K3 + 0,63K4, \quad (7)$$

где K1 – коэффициент эффективности использования активов предприятия: собственный оборотный капитал/сумма активов;

K2 – коэффициент рентабельности: чистая прибыль/собственный капитал;

КЗ – коэффициент оборачиваемости активов: выручка от реализации/средняя величина активов;

К4 – норма прибыли: чистая прибыль/затраты.

Вероятность банкротства организации в соответствии со значением R Иркутской государственной экономической академии определяется следующим образом:

$R < 0$, вероятность банкротства максимальная 90 – 100%,

$R = 0 - 0,18$, вероятность банкротства высокая 60 – 80%,

$R = 0,18 - 0,32$, вероятность банкротства средняя 35 – 50%,

$R = 0,32 - 0,42$, вероятность банкротства низкая 15 – 20%,

$R > 0,42$, вероятность банкротства минимальная до 10%.

7) Модель О.А. Терещенко. Профессором О.А. Терещенко (Киевский национальный экономический университет им. В. Гетмана) разработана универсальная модель диагностики финансового кризиса предприятий в Украине, которая выражается уравнением:

$$Z = 1,04 \cdot X_1 + 0,75 \cdot X_2 + 0,15 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 1,8 \cdot X_5 - 0,063 \cdot X_6 - 2,16, \quad (8)$$

где X_1 – коэффициент покрытия (текущие активы / текущие обязательства);

X_2 – коэффициент финансовой автономии (финансовой независимости) (собственный капитал / итого пассив);

X_3 – оборачиваемость вложенного капитала (нетто-выручка от реализации / итого активы);

X_4 – коэффициент рентабельности операционных продаж по Cash Flow 1 (чистый денежный поток по операционной деятельности / нетто-выручка от реализации);

X_5 – коэффициент рентабельности активов по Cash Flow 2 (Чистый денежный поток от операционной и инвестиционной деятельности / итого активы);

X_6 – коэффициент оборачиваемости заемного капитала (нетто-выручка от реализации / итого заемный капитал).

Интерпретация полученных значений универсального показателя Z-Терещенко осуществляется следующим образом:

$Z < -0,55$ – финансовое положение предприятия является неудовлетворительным (предприятие находится под угрозой банкротства);

$-0,55 \leq Z \leq + 0,55$ – однозначные выводы о финансовом положении предприятия сделать невозможно, требуется дополнительный финансовый анализ;

$Z > 0,55$ – финансовое положение предприятия является удовлетворительным.

Решение.

1. Модель Таффлера

Таблица 6.4 – Расчет Z-параметра Таффлера

Показатель	Расчет	Значение
X1 - прибыль до уплаты налога / текущие обязательства		
X2 - текущие активы/общая сумма обязательств		
X3 - текущие обязательства/общая сумма активов		
X4 - выручка / сумма активов		

Z Таффлера		
Вывод		

2) Модель Альтмана.

Таблица 6.5 – Расчет Z-параметра Альтмана

Показатель	Расчет	Значение
X1 - отношение оборотных активов к сумме всех активов		
X2 - уровень рентабельности капитала		
X3 - уровень доходности активов		
X4 - коэффициент соотношения собственного и заемного капитала		
X5 - оборачиваемость активов		
Z Альтмана		
Вывод		

3) Модель Спрингейта.

Таблица 6.6 – Расчет Z-параметра Спрингейта

Показатель	Расчет	Значение
A – (собственные оборотные средства) / (всего активов)		
B – (прибыль до уплаты налога и процентов) / (всего активов)		
C – (прибыль до налогообложения) / (текущие обязательства)		
D – (оборот) / (всего активов)		
Z Спрингейта		
Вывод		

4) Модель Фулмера.

Таблица 6.7 – Расчет Z-параметра Фулмера

Показатель	Расчет	Значение
A – (нераспределенная прибыль) / (всего активов)		
B – (оборот) / (всего активов)		
C – (прибыль до налогообложения) / (собственный капитал)		

D – (изменение остатка денежных средств) / (кредиторская задолженность)		
E – (заемные средства) / (всего активов)		
F – (текущие обязательства) / (всего активов)		
G – (материальные внеоборотные активы) / (всего активов)		
H – (собственные оборотные средства) / (кредиторская задолженность)		
I – (прибыль до уплаты процентов и налога) / (проценты)		
Z Фулмера		
Вывод		

5) Модель Сайфулина – Кадыкова.

Таблица 6.8 – Расчет R параметра Сайфулина-Кадыкова

Показатель	Расчет	Значение
k1 – коэффициент обеспеченности собственными средствами		
k2 – коэффициент текущей ликвидности		
k3 - интенсивность оборота авансируемого капитала, которая характеризует объем реализованной продукции, приходящейся на один рубль средств, вложенных в деятельность предприятия		
k4 – коэффициент менеджмента, характеризуется отношением прибыли от реализации к величине выручки от реализации		
k5 – рентабельность собственного капитала		
R Сайфулина-Кадыкова		
Вывод		

6) Модель Иркутской государственной экономической академии.

Таблица 6.9 – Расчет R-параметра ИГЭА

Показатель	Расчет	Значение
K1 – коэффициент эффективности использования активов предприятия: собственный оборотный капитал/сумма активов		

К2 – коэффициент рентабельности: чистая прибыль/собственный капитал		
К3 – коэффициент оборачиваемости активов: выручка от реализации/средняя величина активов		
К4 – норма прибыли: чистая прибыль/затраты		
R ИГЭА		
Вывод		

7) Модель О.А. Терещенко. уравнением:

Таблица 6.8 – Расчет Z-параметра Терещенко

Показатель	Расчет	Значение
X_1 – коэффициент покрытия (текущие активы / текущие обязательства)		
X_2 – коэффициент финансовой автономии (финансовой независимости) (собственный капитал / итого пассив)		
X_3 – оборачиваемость вложенного капитала (нетто-выручка от реализации / итого активы)		
X_4 – коэффициент рентабельности операционных продаж по Cash Flow 1 (чистый денежный поток по операционной деятельности / нетто- выручка от реализации)		
X_5 – коэффициент рентабельности активов по Cash Flow 2 (Чистый денежный поток от операционной и инвестиционной деятельности / итого активы)		
X_6 – коэффициент оборачиваемости заемного капитала (нетто-выручка от реализации / итого заемный капитал)		
Z Терещенко		
Вывод		

ОТВЕТ: _____

This image shows a single sheet of white paper with horizontal blue or grey ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are approximately 20 lines visible. The paper has a slight shadow on its right side, suggesting it's resting on a surface.

Список рекомендуемой литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ): принят ГД ФС РФ 21.10.1994 // <http://www.consultant.ru/popular/gkrfl/>
2. Постатейный комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части первой / Под ред. П.В. Крашенинникова. – М.: Статут, 2011.
3. Налоговый кодекс Российской Федерации (НК РФ): принят ГД ФС РФ 16.07.1998 от 31.07.1998 N 146-ФЗ
4. Федеральный закон "Об акционерных обществах" от 26.12.1995 N 208-ФЗ // <http://www.consultant.ru/popular/stockcomp/>
5. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" // <http://base.garant.ru/12114699/>
6. Федеральный Закон РФ «О лизинге» от 11 сентября 1998 года // <http://лизинг05.рф/node/27>
7. Федеральный Закон РФ "Об обществах с ограниченной ответственностью" (Об ООО) от 08.02.1998 N 14-ФЗ // <http://www.consultant.ru/popular/ooo/>
8. Федеральный Закон РФ «О государственном финансовом контроле» // http://old.nasledie.ru/schetpal/15_14/15_14_16/article.php?art=2
9. Приказ Министерства экономики РФ № 118 от 01.10.1997 (ВПР 97-33) «Об утверждении методических рекомендаций по реформе предприятий (организаций)», раздел IV «Методические рекомендации по разработке финансовой политики предприятия», раздел V. «Методические рекомендации по разработке инвестиционной политики предприятия»;
10. Постановление Правительства Российской Федерации от 5 августа 1992 г. N 552 "Об утверждении Положения о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли"
11. Практическое пособие, утвержденное совместным Приказом Министерства финансов Российской Федерации, Государственной налоговой службы Российской Федерации и Федеральной службы России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению от 28, 29 апреля 1997 г. N N 35н, АП-3-10/98, 01, "О порядке применения Постановления Правительства Российской Федерации от 5 марта 1997 г. N 254 "Об условиях и порядке

реструктуризации задолженности организаций по платежам в федеральный бюджет".

12. Аносов В.М. Антикризисный финансовый менеджмент: Учеб.-метод. пособие / В.М. Аносов Г.Е. Кобринский. – Минск: БГЭУ, 2009. - 200 с.

13. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф. – М.: Экономика, 2004. – 519 с.

14. Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса в 2 ч. Часть 2 : учебник и практикум для академического бакалавриата / А. З. Бобылева [и др.] ; под общ. ред. А. З. Бобылевой. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018. — 249 с.

15. Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. – СПб.: Питер, 2004. – 240 с.

16. Бланк И.А. Концептуальные основы финансового менеджмента / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр "Эльга", 2003. – 448 с.

17. Бланк И.А. Управление денежными потоками. - К.: Ника-Центр "Эльга", 2002. - 736 с.

18. Бланк И.А. Управление прибылью / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2007. - 768 с.

19. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами/ И.А. Бланк. – М.: Омега-Л, ООО «Эльга», 2011. - 768 с.

20. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр "Эльга", 2004. – 720 с.

21. Бланк И.А. Финансовый менеджмент / И.А. Бланк. - К.: Ника-Центр "Эльга", 2009. - 528 с.

22. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: В 2-х тт. / Ю. Бригхем, Л. Гапенски. - СПб.: Экономическая школа, 2015. - 1166 с.

23. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента / Дж. К. Ван Хорн. – М.: ООО "И.Д. Вильямс", 2008. - 1232 с.

24. Варламова, Т.П. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Т.П. Варламова, М.А. Варламова. - М.: Дашков и К, 2015. - 304 с

25. Воронина, М.В. Финансовый менеджмент: Учебник для бакалавров / М.В. Воронина. - М.: Дашков и К, 2016. - 400 с.

26. Герасименко А. Финансовый менеджмент - это просто! Книга для финансистов, руководителей и тех, кто хочет ими стать / А. Герасименко. – М., 2012. - 692 с.

27. Кинг А.М. Тотальное управление деньгами. Комплексная система планирования управления и оптимизации денежных потоков / А.М. Кинг. - СПб: Полигон, 1999. - 448 с.

28. Кириченко, Т.В. Финансовый менеджмент: Учебник / Т.В. Кириченко. - М.: Дашков и К, 2016. - 484 с.
29. Кобелев Н.Б. Основы имитационного моделирования сложных экономических систем / Н.Б. Кобелев. – М.: Дело, 2003. – 368 с.
30. Кобелев Н.Б. Практика применения экономико-математических методов и моделей / Н.Б. Кобелев. - М.: Финстатинформ, 2000. - 246 с.
31. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы / В.В. Ковалев. – М.: Велби, 2011. - 256 с.
32. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент в вопросах и ответах: Учебное пособие / В.В. Ковалев. - М.: Проспект, 2015. - 304 с.
33. Кокин, А.С. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / А.С. Кокин, В.Н. Ясенев. - М.: ЮНИТИ, 2016. - 511 с.
34. Колб Роберт В. Финансовый менеджмент / Роберт В. Колб, Рикардо Дж. Родригес. – М.: Финпресс, 2001. – 495 с.
35. Кричевец Е.А. Менеджмент денежных потоков предприятия: монография / Е.А. Кричевец. – Севастополь: СевНТУ, 2013. – 232 с.
36. Ли Ченг Ф. Финансы корпораций: теория, методы и практика / Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 686 с.
37. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия / Л.Н. Павлова. - М.: Банки и биржи, 1995. - 400 с.
38. Перар Ж. Управление международными денежными потоками: Пер с фр. / Ж. Перар – М.: Финансы и статистика, 1998.
39. Пискун Е.И. Управление инновационной деятельностью производственно-экономических систем в интеграционной среде: монография / Е.И. Пискун. - Севастополь: ФГБОУ ВО «СевГУ», 2014. – 298 с.
40. Терещенко О.А. Дискриминантная модель интегральной оценки финансового положения предприятия / О.А. Терещенко // Вопросы экономики. – 2003. - № 7. – С. 38 – 44.
41. Толпегина О.А. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности в 2 ч. Часть 1: учебник и практикум для академического бакалавриата / О. А. Толпегина, Н. А. Толпегина. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2018. — 364 с.
42. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента / К. Уолш. – М.: Дело, 2000. – 360 с.
43. Управление организацией: Энциклопедический словарь / Под ред. А.Г. Поршнева. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 822 с.
44. Финансовый менеджмент. Теория и практика / Под ред. Е.С. Стояновой. – М: Перспектива, 2010. - 656 с.

Кричевец Екатерина Александровна
Алесина Наталья Валентиновна

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Рабочая тетрадь

В авторской редакции

Изд. № 154/18. Объем 3,5 п.л.
РИИЦМ ФГАОУ ВО «Севастопольский государственный университет»