

Министерство образования и науки Российской Федерации
Ярославский государственный университет им. П. Г. Демидова

Г. А. Королева, Г. А. Бойко

Корпоративные финансы
Финансовый и корпоративный контроль

Учебное пособие

Ярославль
ЯрГУ
2016

УДК 658,1(072)
ББК У9(2)29-93я73

К68

*Рекомендовано Редакционно-издательским советом университета
в качестве учебного издания. План 2016 года.*

Рецензенты:

кафедра экономики, менеджмента и экономических
информационных систем Рыбинского государственного
авиационного технического университета им. П. А. Соловьева;
М. А. Угрюмова, канд. экон. наук, доц.

Королева, Галина Александровна.

**К68 Корпоративные финансы. Финансовый и корпоратив-
ный контроль** : учебное пособие / Г. А. Королева, Г. А. Бойко ;
Яросл. гос. ун-т им. П. Г. Демидова. — Ярославль : ЯрГУ,
2016. — 128 с.

ISBN 978-5-8397-1095-5

В учебном пособии раскрываются отдельные темы и вопросы по курсам «Корпоративные финансы», «Финансовый контроль в РФ», «Государственный финансовый контроль», «Внутрикорпоративный контроль и аудит», изучение которых предусмотрено рабочей программой. Пособие состоит из двух разделов: «Корпоративные финансы» (автор Г. А. Бойко), «Финансовый и внутрикорпоративный контроль» (автор Г. А. Королева).

Рассматриваемые вопросы относятся к методологии и организации корпоративных финансов, финансового контроля на уровне финансовой системы государства и отдельных хозяйствующих субъектов.

Предназначено для студентов, обучающихся по программам бакалавриата и магистратуры по направлениям «Экономика», «Государственное и муниципальное управление» очной, очно-заочной и заочной форм обучения.

УДК 658,1(072)
ББК У9(2)29-93я73

ISBN 978-5-8397-1095-5

© ЯрГУ, 2016

Раздел 1. Корпоративные финансы

1. Теоретические основы управления структурой капитала организации

1.1. Экономическая сущность капитала и его классификация

Капитал — один из важнейших факторов производства, наряду с природными и трудовыми ресурсами. В общем виде капитал понимается как стоимость, авансируемая в деятельность предприятия с целью получения прибыли.

Капитал является главным источником формирования благосостояния его собственников. Он обеспечивает необходимый уровень этого благосостояния как в текущем, так и перспективном периоде. Потребляемая в текущем периоде часть капитала выходит из его состава, будучи направленной на удовлетворение текущих потребностей его владельцев, накапливаемая часть призвана обеспечить удовлетворение потребностей его собственников в перспективном периоде.

Капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости. В этом качестве выступает прежде всего собственный капитал предприятия, определяющий объем его чистых активов. Вместе с тем объем используемого предприятием собственного капитала характеризует одновременно и потенциал привлечения им заемных финансовых средств, обеспечивающих получение дополнительной прибыли. В совокупности с другими, менее значимыми факторами, это формирует базу оценки рыночной стоимости предприятия.

Динамика капитала предприятия — важнейший показатель уровня эффективности его хозяйственной деятельности. Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами свидетельствует о высоком уровне формирования и эффективного распределения прибыли предприятия, его способности поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников.

Капитал предприятия характеризуется не только своей многоаспектной сущностью, но и многообразием форм, в которых он выступает. В экономической литературе термин «капитал» трактуется неоднозначно. В таблице 1 представлены мнения различных авторов в отношении сущностных характеристик капитала.

Таблица 1

Подходы к сущностной трактовке капитала

Автор/источник	Сущность капитала организации
Н. Б. Ермасова	характеризует объем ресурсов, которые авансируются в хозяйственную деятельность субъекта и обеспечивают получение определенных доходов [7]
Н. Н. Симоненко	характеризует финансовые ресурсы предприятия, приносящие доход [14]
ГК РФ	составляется из номинальной стоимости акций (долей) общества, приобретенных акционерами (дольщиками) [6]
Е. Н. Фрейман	финансовые средства, за счет которых осуществляется основная, инвестиционная и финансовая деятельность предприятия [19]
Н. В. Федотова	имущество организации, состоящее из основных и оборотных производственных фондов [16]
О. Б. Коробова	денежные средства, направленные на формирование ее активов (в оборотных активах – оборонный капитал, во внеоборотных активах – основной) [11]
Б. Батлер	фактор производства, обычно представленный машинами, оборудованием и производственными зданиями (физический капитал (physical capital) или деньгами (финансовый капитал (financial capital). Однако эта концепция применима и к ряду других активов (например, к «человеческому» капиталу (human capital) [14]
Г. Бетс	один из четырех основных факторов производства, представленный всеми средствами производства, которые созданы людьми для того, чтобы с их помощью производить другие товары и услуги [1]
В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев	капитал (capital) – многозначный термин, используемый как характеристика некоторого ресурса (политического, экономического, финансового и др.) [10]

Автор/источник	Сущность капитала организации
В. В. Бочаров	капитал выражает общую величину средств в денежной, материальной и нематериальной формах, вложенных в активы корпорации [2]
М. В. Романовский, А. И. Вострокнутова	под капиталом понимаются средства, вложенные в формирование активов предприятия, необходимых для осуществления его уставной экономической деятельности, как правило нацеленной на получение прибыли [13]

Представленные подходы позволяют сделать вывод, что, с одной стороны, капитал определяется как сумма средств, вложенных в организацию с целью образования и поддержания бизнеса — в такой трактовке величина капитала рассчитывается как разность между стоимостью активов фирмы и ее кредиторской задолженностью; с другой стороны, под капиталом понимается совокупность всех долгосрочных источников средств организации.

Термин «капитал» используется также для характеристики активов предприятия. При этом следует различать основной (долгосрочные активы, включая незавершенное строительство) и оборотный (оборотные средства предприятия) капиталы. Можно выделить три основных подхода к формулированию сущностной трактовки категории капитал: экономический, бухгалтерский, учетно-аналитический.

В рамках экономического подхода реализуется так называемая физическая концепция капитала, который рассматривается в широком смысле как совокупность ресурсов, являющихся универсальным источником доходов общества, и подразделяется на: а) личностный (неотчуждаемый от его носителя, т. е. человека); б) частный; в) публичных союзов, включая государство. Частный капитал и капитал публичных союзов делится:

- 1) на реальный (воплощается в материально-вещественных благах как факторах производства);
- 2) финансовый (воплощается в ценных бумагах и денежных средствах).

В соответствии с этой концепцией величина капитала исчисляется как итог бухгалтерского баланса по активу.

В рамках бухгалтерского подхода капитал трактуется как интерес собственников хозяйствующего субъекта в его активах, т. е. термин «капитал» в этом случае выступает синонимом чистых активов, а его величина рассчитывается как разность между суммой активов субъекта и величиной его обязательств. Такое представление капитала известно как финансовая концепция капитала.

Учетно-аналитический метод использует модификации физической и финансовой концепции капитала. В этом случае капитал как совокупность ресурсов характеризуется одновременно:

- *по направлениям его вложения* (капитал как единая самостоятельная субстанция не существует и всегда облекается в некоторую физическую форму);
- *источникам происхождения* (откуда получен капитал).

Соответственно выделяют две взаимосвязанные разновидности капитала: **активный и пассивный**.

Активный капитал – это производственные мощности хозяйствующего субъекта, формально представленные в активе его бухгалтерского баланса в виде двух блоков – основного и оборотного капиталов.

Пассивный капитал – это долгосрочные источники средств, за счет которых сформированы активы хозяйствующего субъекта; они подразделяются на собственный и заемный капиталы.

Собственный капитал – это часть стоимости активов предприятия, достоящая его собственникам после удовлетворения требований третьих лиц. Оценка собственного капитала может быть выполнена по балансовым оценкам (по данным текущего учета и отчетности) или по рыночным оценкам. Формально собственный капитал представлен в пассиве бухгалтерского баланса. Его основными компонентами являются уставный, дополнительный и резервный капиталы, а также нераспределенная прибыль.

Заемный капитал – это денежная оценка средств, предоставленных предприятию на долгосрочной основе третьими лицами. Формально заемный капитал представлен в пассиве бухгалтерского баланса как совокупность долгосрочных обязательств предприятия перед третьими лицами, а его основными компонентами

являются долгосрочные кредиты и займы, в том числе облигационные. В соответствии с учетно-аналитическим подходом величина капитала исчисляется как сумма итогов раздела 3 «Капитал и резервы» и 4 «Долгосрочные обязательства» бухгалтерского баланса.

Классификации капитала представлены в таблице 2.

Таблица 2

Авторские подходы к классификации капитала

№ п/п	Признак	Виды капитала по признаку			
		Б. Т. Кузнецов [12]	Е. И. Шохин [20]	Т. В. Кириченко [8]	Н. Н. Симоненко [14]
1	Источник формирования	• собственный • заемный			
2	Цель использования		• производительный • ссудный • спекулятивный		
3	Форма инвестирования		• в денежной форме • в материальной форме • в нематериальной форме		
4	Объект инвестирования	• основной • оборотный			
5	Форма нахождения в процессе оборота	• в денежной форме • в производительной форме • в товарной форме			
6	Форма собственности		• государственный • частный	• государственный • муниципальный • частный	
7	Характер использования собственниками		• потребляемый • накапливаемый		• потребляемый • накапливаемый
8	Организационно-правовая форма деятельности	• акционерный • паевой • индивидуальный			

Окончание табл. 2

№ п/п	Признак	Виды капитала по признаку			
		Б. Т. Кузнецов [12]	Е. И. Шохин [20]	Т. В. Кириченко [8]	Н. Н. Симоненко [14]
9	Участие в производственном процессе	• функционирующий • нефункционирующий			
10	Источник привлечения	• отечественный • иностранный			

Таким образом, современные авторы классифицируют капитал организации по нескольким признакам, при этом общими являются источник формирования капитала, форма участия в производственном процессе, а также источник привлечения и форма деятельности.

В бухгалтерской отчетности организации упоминается только собственный и заемный капиталы. Оба этих вида имеют свои преимущества и недостатки, связанные с особенностями привлечения и использования в хозяйственной деятельности. В таблице 3 представлены преимущества и недостатки собственного и заемного капиталов.

Таблица 3

***Преимущества и недостатки собственного
и заемного капиталов организации***

Собственный капитал	
<i>Преимущества</i>	<i>Недостатки</i>
1. Простота привлечения 2. Высокая способность генерировать прибыль 3. Обеспечение финансовой устойчивости организации	1. Ограниченность объемов привлечения 2. Высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками 3. Ограничение прироста рентабельности без привлечения заемных средств (финансовый леверидж)

Заемный капитал	
<i>Преимущества</i>	<i>Недостатки</i>
1. Возможность привлечения крупных сумм 2. Разнообразие способов привлечения 3. Обеспечение роста финансового потенциала 4. Более низкая стоимость из-за снижения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль 5. Генерация дополнительной прибыли	1. Риск снижения платежеспособности и финансовой устойчивости 2. Генерация меньшего объема прибыли при прочих равных условиях 3. Высокая зависимость стоимости капитала от колебаний на финансовом рынке 4. Сложность процедуры привлечения кредитов и обеспечения по ним

Оба представленных вида капитала имеют преимущества и недостатки, при которых возможен синергетический эффект: при их одновременном использовании предприятие имеет возможность получить большую прибыль, чем при их использовании по отдельности. Стоимость капитала — это общая сумма средств, которую необходимо уплатить за использование финансовых ресурсов. Она выражена в процентах к их общей сумме. Анализ стоимости капитала проводится на основании данных баланса организации и предоставляет возможность сделать вывод о мере финансовой стабильности корпорации.

Концепция стоимости капитала — это одна из основных в теории финансового менеджмента корпорации. Именно стоимость капитала может охарактеризовать уровень рентабельности используемого инвестированного капитала, который необходим для обеспечения высокой рыночной стоимости предприятия.

Стоимость капитала — это показатель доходности, прибыльности операционной деятельности компании. Он выступает минимальной нормой формирования операционной прибыли предприятия. Цель достижения максимальной рыночной стоимости компании может быть достигнута в значительной мере именно за счет минимизации стоимости источников формирования капитала, используемых корпорацией в тот определенный момент времени.

Кроме этого, показатель стоимости капитала организации применяется в процессе осуществления реальных инвестиций как критерий оценки инвестиционных проектов. Он выступает в качестве ставки дисконтирования, по которой сумма чистого денежного потока может быть приведена к настоящей стоимости. Помимо того, показатель выступает базой для сравнения с внутренней ставкой доходности инвестиционного проекта.

Стоимость капитала применяется для оценки доходности и реальной рыночной стоимости отдельных финансовых инструментов в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Это позволяет организации формировать наиболее эффективный инвестиционный портфель.

Показатели стоимости капитала используются также при принятии решений о выборе политики формирования и финансирования предприятием своих оборотных активов.

На стоимость капитала компании влияют различные факторы (рис. 1).

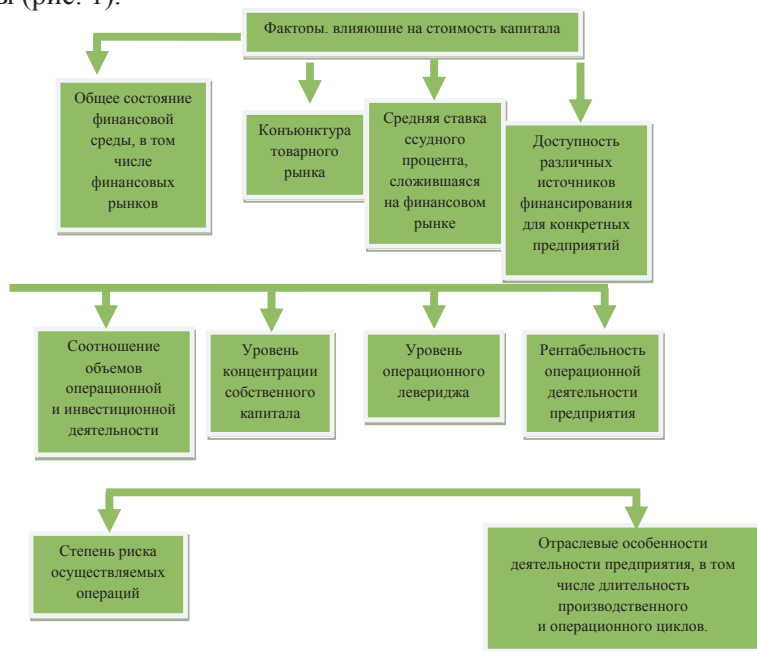


Рис.1. Факторы, влияющие на стоимость капитала

Общая стоимость капитала предприятия складывается из стоимостей его отдельных компонентов. Как правило, с практической точки зрения основная сложность заключается в определении цены отдельных элементов общего капитала, которые получены из различных источников. Для некоторых источников стоимость возможно получить достаточно легко, для большинства других это сделать сложнее. Более того, точное вычисление стоимости определенных источников невозможно с силу объективных причин.

Однако, несмотря на существование значительных трудностей, оценка стоимости капитала и его отдельных компонентов необходима финансовому менеджеру для оценки эффективности деятельности организации, принятия как инвестиционных, так и других видов управленческих решений.

Стоимость капитала рассчитывается в несколько этапов (рис. 2).



Рис. 2. Этапы расчета стоимости капитала организации

Для эффективной хозяйственной деятельности организации в долгосрочном периоде необходимо, чтобы отдача от используемого капитала была выше, чем его стоимость. Корпорация должна получать больший финансовый результат, чем платит за привлекаемый капитал, или же сумма выплат по использованию капитала должна быть меньше выручки и прибыли.

Помимо этого, для того чтобы максимизировать отдачу от использования капитала, важно создать сбалансированную структуру источников пополнения средств организации.

1.2. Принципы и задачи управления структурой капитала организации

Структура капитала – понятие, введенное в современный финансовый анализ для обозначения комбинации (соотношения) источников заемного и собственного финансирования, которая принята в компании для реализации ее рыночной стратегии.

Привлечение заемного финансирования должно работать на стратегические задачи собственника. Показатели структуры капитала представлены в табл. 4.

Таблица 4

Показатели структуры капитала корпорации

Наименование	Расчет	Сущность
Коэффициент автономии (концентрации собственного капитала)	$K_a = \frac{\text{Ка}}{\text{сумма активов}}$	Коэффициент показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования.
Коэффициент привлечения заемного капитала	$K_{пз} = \frac{\text{Капз}}{\text{сумма активов}}$	Данный коэффициент показывает удельный вес заемных средств в общей сумме источников финансирования.
Коэффициент покрытия внеоборотных активов	$K_{пв} = \frac{\text{Капв} + \text{Долгосрочные займы}}{\text{внеоборотные активы}}$	Превышение перманентного капитала над внеоборотными активами свидетельствует о платежеспособности предприятия в долгосрочной перспективе.
Коэффициент покрытия процентов (защищенности кредиторов)	$K_{пп} = \frac{\text{прибыль до выплаты процентов и уплаты налогов (бухгалтерская прибыль)}}{\text{проценты к уплате}}$	Характеризует степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов и показывает, сколько раз в течение года компания заработала средства для выплаты процентов по займам.
Коэффициент покрытия активов собственными оборотными средствами	$K_{па} = \frac{\text{Капв} + \text{Оборотные средства}}{\text{сумма активов}}$	Коэффициент показывает удельный вес собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) в общей сумме источников финансирования

Для определения степени возможного риска банкротства в связи с использованием заемных средств используют показате-

тели структуры капитала (финансовой устойчивости). Они отражают соотношение собственных и заемных средств в источниках финансирования компании, характеризуют степень финансовой независимости предприятий от кредиторов.

Коэффициент автономии (концентрации собственного капитала) определяет долю «чужих денег» в общей сумме претензий против активов компании. Чем выше этот коэффициент, тем больше вероятный риск для ссудодателя. Он представляет собой первичную и самую широкую оценку, которую можно сделать, стремясь оценить риск кредитора.

Финансовое положение можно считать устойчивым, если значение коэффициента не менее 0,5, иными словами, половина имущества сформирована за счет собственных средств организации. Такое значение коэффициента концентрации собственного капитала дает основание предполагать, что все обязательства могут быть покрыты его собственными средствами. Увеличение этого показателя выявляет в большей степени независимость от финансовых вложений третьих лиц. В то же время уменьшение этого коэффициента сигнализирует об ослаблении финансовой устойчивости. Поэтому чем выше этот коэффициент, тем для банков и кредиторов надежнее выглядит финансовое положение предприятия.

Коэффициент привлечения заемного капитала характеризует степень зависимости компании от заемных средств. Он показывает, сколько заемных средств приходится на один рубль собственных активов. Соответственно значение данного показателя должно быть менее 0,5. Чем выше этот коэффициент, тем больше займов у компании и тем рискованнее ситуация, которая может привести в конечном итоге к несостоятельности предприятия.

Коэффициент покрытия внеоборотных активов. Финансовое положение предприятия можно считать устойчивым, если значение коэффициента не менее 1,1. Величина данного коэффициента ниже 0,8 свидетельствует о глубоком финансовом кризисе.

Коэффициент покрытия процентов (защищенности кредиторов). Значение коэффициента выше 1,0 означает, что у компании достаточно прибыли для выплаты процентов по займам, т. е. кредиторы защищены.

Коэффициент покрытия активов собственными оборотными средствами. Значение коэффициента должно быть не менее 0,1. Следует иметь в виду, что рациональным (оптимальным) вариантом формирования финансов предприятия считается тот, при котором основные средства приобретаются за счет собственных средств предприятия и долгосрочных займов, а оборотные — на $\frac{1}{4}$ за счет собственных средств и долгосрочных займов, на $\frac{3}{4}$ — за счет краткосрочных займов.

Описанные выше показатели позволяют дать представление о текущей ситуации на предприятии и на этой основе выделить проблемы, для решения которых необходимо постараться выстроить оптимальную структуру капитала. Это такое соотношение использования собственных и заемных средств предприятия, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорция между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости, т. е. максимизируется рыночная стоимость предприятия. Оптимизация структуры капитала — это непрерывный процесс адаптации к изменениям экономической ситуации, налогового законодательства, сил конкуренции (табл. 5).

Таблица 5

Характеристика системы управления структурой капитала и системы оптимизации структуры капитала организации

Система управления структурой капитала		Система оптимизации структуры капитала	
Формирование капитала в соотношениях		Формирование капитала в оптимально заданных соотношениях	
собственного и заемного	краткосрочных обязательств и перманентного капитала	срочных и просроченных обязательств	неплатежей и источников их компенсации
Идентификационные признаки			
формирование пропорций собственного и заемного капиталов как индикаторы финансового состояния и типа финансовой устойчивости		формирование оптимально заданных соотношений собственного и заемного капиталов как индикаторы роста финансовой устойчивости	
формирование соотношений собственного и заемного капиталов и его использование при данных соотношениях как индикаторы эффекта финансового рычага		формирование оптимально заданных соотношений собственного и заемного капиталов и его использование при данных пропорциях как индикаторы повышения эффекта финансового левериджа	

Система управления структурой капитала	Система оптимизации структуры капитала
формирование пропорций собственного и заемного капиталов во взаимосвязи со структурой активов как индикаторы финансовых рисков	формирование источников капитала в оптимально заданной взаимосвязи со структурой активов как индикаторы формирования потенциала минимизации финансовых рисков

На данный момент однозначное решение задачи по оптимизации структуры капитала представляется практически невозможным. Не существует некоей общей теории, которую можно применить к любой компании. Приходится учитывать довольно много факторов, причем эти факторы могут носить как качественный, так и количественный характер, что, однако, не мешает сформулировать основные критерии оптимизации структуры капитала предприятия, которыми выступают:

- 1) приемлемый уровень доходности и риска в деятельности;
- 2) минимизация средневзвешенной стоимости капитала;
- 3) максимизация рыночной стоимости.

Механизм процесса оптимизации предполагает установление целевой структуры капитала. Под целевой структурой капитала понимается соотношение собственных и заемных источников формирования капитала предприятия, которое позволяет в полной мере обеспечить достижение избранного критерия ее оптимизации (табл. 6).

Таблица 6

Механизм управления и оптимизации структуры капитала

Механизм управления структурой капитала		Механизм оптимизации структуры капитала	
Способы, инструменты, приемы, обеспечивающие взаимодействие собственного и заемного капиталов	Идентификационные характеристики воздействия	Способы, инструменты, приемы, обеспечивающие оптимально заданное взаимодействие собственного и заемного капиталов	Идентификационные характеристики воздействия

Механизм управления структурой капитала		Механизм оптимизации структуры капитала	
Формирование финансового состояния и типа финансовой устойчивости		Регулирование финансового состояния, имеющего потенциал роста финансовой устойчивости	Формирование финансового состояния и типа финансовой устойчивости
Концентрация собственного и заемного капиталов	Усиление (ослабление) концентрации собственного и заемного капиталов	концентрации собственного и заемного капитала, обеспечивающая маневр укрепления плеча рычага (финансового леввериджа)	Расширение диапазона выбора пропорций собственного и заемного капиталов
Финансовый левверидж	Укрепление (ослабление) плеча рычага		Расширение диапазона нормативного роста финансового леввериджа
Маневрирование запасом финансовой устойчивости	Усиление (ослабление) финансовой гибкости (возможности привлечения заемного капитала)	Наращение запаса финансовой устойчивости	Максимизация финансовой гибкости пропорционально росту собственного капитала
Балансировка: чистых активов и уставного капитала; активов и пассивов; финансовых и нефинансовых активов	Увеличение (уменьшение) достаточности собственного капитала. Укрепление (ослабление) финансового равновесия		
Использование инструментов финансового леввериджа (рычага)		Варьирование ростом маневренности финансового леввериджа	
Маневрирование дифференциалом финансового рычага (между рентабельностью капитала и риском привлечения заемного капитала в определенных пропорциях к собственному)	Усиление (ослабление) воздействия финансового рычага	Варьирование ростом дифференциала финансового рычага	Расширение границ (масштаба) роста воздействия финансового рычага

Механизм управления структурой капитала		Механизм оптимизации структуры капитала	
Корректировка эффекта финансового рычага (приращение рентабельности собственного капитала – финансовой рентабельности)	Увеличение (уменьшение) эффекта финансового рычага	Варьирование эффекта финансового рычага	Расширение границ (масштаба) выбора параметров увеличения эффекта финансового рычага
Дифференцирование соотношений размеров собственных и заемных источников финансирования по видам активов в зависимости от способов формирования капитала (умеренного, консервативного, агрессивного)	Амплитуда колебаний финансового левериджа, определяющая пределы варьирования уровня риска снижения финансовой устойчивости	Выбор способов формирования капитала (умеренный, консервативный, агрессивный), определяющих рост мобильности варьирования собственной и заемной его частями и взаимодействия со структурой активов	Расширение диапазона выбора параметров снижения уровня финансовых рисков

В качестве базовых принципов управления и оптимизации структуры капитала можно отметить следующие:

1) структура финансирования предприятия прежде всего должна соответствовать стратегическим целям предприятия и ее акционеров;

2) финансовый рычаг увеличивает стоимость предприятия, но при этом вырастают риски и издержки, связанные с заемными средствами;

3) смещение в сторону долга целесообразно в случае ограниченных по сроку и объему инвестиций, прогнозируемых долгосрочных стабильных денежных потоков и значительных материальных активов. В случае превалирования нематериальных активов и плохо прогнозируемых инвестиционных затрат финансирование лучше осуществлять за счет собственных средств;

4) изменения в экономике могут полностью перевернуть ситуацию, и вчерашние лидеры станут аутсайдерами;

5) при принятии решения о структуре финансирования необходимо учитывать все стороны, вовлеченные в процесс: акционеров, кредиторов, менеджеров, поставщиков и клиентов, персонал компании.

Под теоретическими основами управления капиталом и его структурой понимается система принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с его оптимальным формированием из различных источников, а также обеспечением его эффективного использования в различных видах хозяйственной деятельности предприятия.

Управление капиталом компании, в том числе его структурой, осуществляется на основе следующих общих принципов:

1) принцип хозяйственной независимости, состоящий в самостоятельном принятии решений в области корпоративных финансов с учетом существующего законодательства;

2) принцип самофинансирования, означающий приоритет собственных источников финансирования;

3) принцип ответственности за результаты хозяйственной деятельности, предусматривающий систему штрафов за нарушение договорных обязательств, расчетной дисциплины, налогового законодательства;

4) принцип заинтересованности в ведении коммерческой деятельности, выражающийся в возможности компании извлекать прибыль и зависящий от государственной экономической политики, прежде всего от налогового законодательства;

5) принцип экономической эффективности, состоящий в достижении устойчивого и растущего превышения доходов над расходами компании;

6) принцип создания финансовых резервов, предназначенных для защиты компании от финансовых рисков, возникающих в результате колебаний рыночной конъюнктуры и ошибок при проведении государственной экономической политики;

7) принцип финансового контроля, заключающийся в проверке законности, целесообразности и результативности финансовых потоков компании.

На практике все эти принципы управления капиталом компании применяются одновременно и распространяются на все области корпоративных финансов.

Управление капиталом основывается на необходимости решения следующих основных задач:

1. Формирование достаточного объема капитала, обеспечивающего необходимые темпы экономического развития предприятия. Эта задача реализуется путем определения общей потребности в капитале для финансирования необходимых предприятию активов, формирования схем финансирования оборотных и внеоборотных активов, разработки системы мероприятий по привлечению различных форм капитала из предусматриваемых источников;

2. Оптимизация распределения сформированного капитала по видам деятельности и направлениям использования. Эта задача реализуется путем исследования возможностей наиболее эффективного использования капитала в отдельных видах деятельности предприятия и хозяйственных операциях; формирования пропорций предстоящего использования капитала, обеспечивающих достижение условий наиболее эффективного его функционирования и роста рыночной стоимости предприятия;

3. Обеспечение условий достижения максимальной доходности капитала при предусматриваемом уровне финансового риска (задача оптимизации структуры). Максимальная доходность (рентабельность) капитала может быть обеспечена на стадии его формирования за счет минимизации средневзвешенной его стоимости, оптимизации соотношения собственного и заемного видов привлекаемого капитала, привлечения его в таких формах, которые в конкретных условиях хозяйственной деятельности предприятия генерируют наиболее высокий уровень прибыли. Решая эту задачу, необходимо иметь в виду, что максимизация уровня доходности капитала достигается, как правило, при существенном возрастании уровня финансовых рисков, связанных с его формированием, так как между этими двумя показателями существует прямая связь. Поэтому максимизация доходности формируемого капитала должна обеспечиваться в пределах приемлемого финансового риска,

конкретный уровень которого устанавливается собственниками или менеджерами предприятия с учетом их финансового менталитета (отношения к степени приемлемого риска при осуществлении хозяйственной деятельности);

4. Обеспечение минимизации финансового риска, связанного с использованием капитала, при предусматриваемом уровне его доходности. Если уровень доходности формируемого капитала задан или спланирован заранее, важной задачей является снижение уровня финансового риска операций, обеспечивающих достижение этой доходности. Такая минимизация уровня рисков может быть обеспечена путем диверсификации форм привлекаемого капитала, оптимизации структуры источников его формирования, избегания отдельных финансовых рисков, эффективных форм их внутреннего и внешнего страхования;

5. Обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития. Такое равновесие характеризуется высоким уровнем финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия на всех этапах его развития и обеспечивается формированием оптимальной структуры капитала и его авансированием в необходимых объемах в высоколиквидные виды активов. Кроме того, финансовое равновесие может быть обеспечено рационализацией состава формируемого капитала по периоду его привлечения, в частности за счет увеличения удельного веса перманентного капитала;

6. Обеспечение достаточного уровня финансового контроля над предприятием со стороны его учредителей. Такой финансовый контроль обеспечивается контрольным пакетом акций (контрольной долей в паевом капитале) в руках первоначальных учредителей предприятия. На стадии последующего формирования капитала в процессе развития предприятия необходимо следить за тем, чтобы привлечение собственного капитала из внешних источников не привело к утрате финансового контроля и поглощению предприятия сторонними инвесторами;

7. Обеспечение достаточной финансовой гибкости предприятия. Она характеризует способность предприятия быстро формировать на финансовом рынке необходимый объем допол-

нительного капитала при неожиданном появлении высокоэффективных инвестиционных предложений или новых возможностях ускорения экономического роста. Необходимая финансовая гибкость обеспечивается в процессе формирования капитала за счет оптимизации соотношения собственных и заемных его видов, долгосрочных и краткосрочных форм его привлечения, снижения уровня финансовых рисков, своевременных расчетов с инвесторами и кредиторами;

8. Оптимизация оборота капитала. Эта задача решается путем эффективного управления потоками различных форм капитала в процессе отдельных циклов его кругооборота на предприятии; обеспечения синхронности формирования отдельных видов потоков капитала, связанных с операционной или инвестиционной деятельностью. Одним из результатов такой оптимизации является минимизация средних размеров капитала, временно не используемого в хозяйственной деятельности предприятия и не участвующего в формировании его доходов;

9. Обеспечение своевременного реинвестирования капитала. В связи с изменением условий внешней экономической среды или внутренних параметров хозяйственной деятельности предприятия, ряд направлений и форм использования капитала могут не обеспечивать предусматриваемый уровень его доходности. При этом важную роль приобретает своевременное реинвестирование капитала в наиболее доходные активы и операции, обеспечивающие необходимый уровень его эффективности в целом.

Управление структурой капитала заключается в максимально точном измерении рисков. Для каждого типа риска уровень рассчитывается с учетом предположений, касающихся корреляции и волатильности потенциальных убытков.

Эффективность управления финансовыми потоками компании определяется с помощью системы финансовых показателей. В ней следует выделить показатели платежеспособности, финансовой устойчивости и рентабельности компании. Платежеспособность компании — это способность компании обеспечить полное и своевременное выполнение своих краткосрочных обязательств своими финансовыми ресурсами.

Финансовая устойчивость компании – состояние финансовых ресурсов компании, которое обеспечивает ее развитие на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности.

Рентабельность компании — показатель, характеризующий эффективность использования материальных, трудовых и денежных средств, прибыльность финансово-хозяйственной деятельности компании. Обеспечение рентабельной работы компании за счет роста производительности труда, снижения издержек и повышения качества продукции — одна из ключевых задач любой компании. Дивидендная политика компании как элемент ее финансовой политики состоит в выборе пропорции между выплачиваемой акционерам и капитализируемой частями прибыли для достижения целей компании.

Дивидендная политика компании осуществляется по двум основным направлениям. Это:

- выбор типа дивидендной политики;
- определение эффективности дивидендной политики.

Выбор типа дивидендной политики компании предусматривает три основных подхода к формированию дивидендной политики компании: консервативный, умеренный и агрессивный.

При консервативной дивидендной политике приоритетной целью распределения прибыли (после уплаты налогов) является использование ее на развитие компании, а не на текущее потребление в форме дивидендных выплат. Она непосредственно направлена на рост чистых активов компании, повышение ее рыночной капитализации.

В соответствии с умеренной дивидендной политикой в процессе распределения прибыли текущие интересы акционеров в форме дивидендных выплат балансируются с ростом собственных финансовых ресурсов для развития компании.

Агрессивная дивидендная политика предусматривает постоянный рост выплаты дивидендов (как правило, в твердо установленном проценте их прироста к размеру дивидендов в предшествующем периоде) вне зависимости от результатов финансовой деятельности компании.

Выбор типа дивидендной политики зависит прежде всего от стадии развития компании, ее финансового состояния, позиционирования на рынке, достигаемых целей.

Оценка эффективности дивидендной политики компании основывается на использовании специальных показателей. К основным из них относятся коэффициенты, учитывающие величину дивидендных выплат в расчете на сумму чистой прибыли компании и цену акции.

Анализ зарубежной практики оценки эффективности дивидендной политики компаний показывает, что они в долгосрочной перспективе ориентируются, как правило, на нормативное значение коэффициентов дивидендных выплат. Компании оценивают, какая часть прибыли является стабильной, а какая — временной, обусловленной благоприятной конъюнктурой. Выплата дивидендов производится исходя из стабильной части прибыли.

Таким образом, необходимость управления структурой капитала организации исходит из принципов самофинансирования, ответственности за результаты хозяйственной деятельности, а также экономической эффективности и минимизации затрат. На основе данных принципов и выделены задачи управления капиталом: оптимальная структура для масштаба и вида деятельности, максимизация доходности, минимизация уровня риска.

1.3. Методические особенности управления структурой капитала

1.3.1. Статические модели структуры капитала организации

Оптимальная структура капитала подразумевает такое сочетание собственного и заемного капитала, которое обеспечивает максимум рыночной оценки всего капитала при минимуме затрат на его обслуживание.

Поиск такого соотношения — проблема, решаемая теорией структуры капитала. Теория структуры капитала базируется на сравнении затрат на привлечение собственного и заемного капитала и анализе влияния различных комбинированных вариантов финансирования на рыночную оценку.

Текущая рыночная оценка (актива, проекта или всего бизнеса) определяется как сумма дисконтированных чистых потоков, порождаемых вложенными средствами. Теория структуры капитала решает, влияет ли она на текущую оценку и какие элементы капитала задействованы и в какой пропорции.

Если пропорции между элементами капитала важны (прежде всего соотношение собственного и заемного капитала), то какая пропорция обеспечит максимум текущей оценки вложенного капитала в отдельный актив, проект или корпорацию в целом?

Для обоснования оптимальной структуры капитала используются различные методы, представленные на рис. 3.

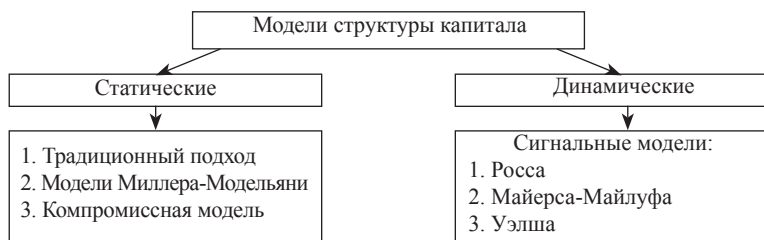


Рис. 3. Модели структуры капитала [9]

Наибольшую известность и применение в мировой практике получили статические модели структуры капитала, обосновывающие существование оптимальной структуры, которая максимизирует текущую оценку, и recommending the adoption of decisions on the choice of sources of financing (own or borrowed funds) starting from the optimal structure of capital. If the optimal structure is determined, the achievement of this proportion in the elements of capital should be the goal of management. In this proportion, it is necessary to increase capital.

В статическом подходе существуют 2 альтернативные теории структуры капитала, объясняющие влияние привлечения заемного капитала на стоимость используемого капитала и соответственно на текущую рыночную оценку капитала корпорации (V): традиционная теория и теория Миллера–Модильяни (теория ММ).

В настоящее время наибольшее признание получила **компромиссная теория структуры капитала** (оптимальная структура

находится как компромисс между налоговыми преимуществами привлечения заемного капитала и издержками банкротства), которая не позволяет конкретной корпорации рассчитать наилучшее сочетание собственного и заемного капиталов, но формулирует общие рекомендации для принятия решений.

Теория структуры капитала исходит из утверждения, что цена фирмы V (оценка всех активов и всего капитала) складывается из текущей рыночной цены собственного капитала S (текущей оценки PV будущих денежных поступлений владельцам собственного капитала) и текущей рыночной цены заемного капитала (PV будущих поступлений владельцам заемного капитала):

$$V = S + D,$$

где:

V — капитал организации, ед. валюты;

S — собственный капитал организации, ед. валюты;

D — заемный капитал организации, ед. валюты.

Традиционный подход предполагает наличие прямой зависимости стоимости капитала от его структуры и возможности ее оптимизации в течение определенного периода развития предприятия и то, что корпорация, привлекающая заемный капитал (до определенного уровня) рынком оценивается выше, чем фирма без заемных средств долгосрочного финансирования.

Критерием оптимизации является минимизация цены капитала, которая приводит при прочих равных условиях к увеличению рыночной стоимости предприятия. Цена капитала зависит от цены собственной и заемной его составляющей. При изменении структуры капитала цена этих источников меняется. Небольшое увеличение доли капитала в общей доли источника финансирования не оказывает существенного влияния на рост цены собственных источников с ростом доли заемных средств. Цена собственного капитала начинает увеличиваться, а цена заемного капитала сначала остается неизменной, а потом также начинает возрастать. Таким образом, существует оптимальная структура капитала, при которой средневзвешенная цена капитала имеет минимальное значение, а рыночная стоимость предприятия максимизируется.

Стоимость заемного капитала вне зависимости от его величины ниже стоимости собственного капитала из-за меньшего риска:

$$K_d < K_s,$$

где:

K_d — стоимость заемного капитала, %;

K_s — стоимость собственного капитала, %.

При небольшом увеличении доли заемных средств стоимость заемного капитала неизменна или даже снижается: положительная оценка корпорации привлекает инвесторов и больший заем обходится дешевле.

Термин «средневзвешенная стоимость капитала» применяется в финансовом анализе и оценке бизнеса. Показатель характеризует относительный уровень общей суммы расходов по обеспечению каждого источника финансирования и представляет собой средневзвешенную стоимость капитала. Впервые показатель WACC был введен в научно-практическое применение Ф. Модильяни и М. Миллером в 1958 г. Основные допущения модели:

- 1) инвесторы имеют одинаковые ожидания относительно предполагаемой доходности и уровня риска;
- 2) акции и облигации продаются на идеальных рынках капитала;
- 3) задолженность фирм и частных лиц лишена риска;
- 4) инвесторы ожидают, что прибыль до налогообложения каждой из компаний является стабильной величиной.

Экономический смысл средневзвешенной стоимости капитала состоит в том, что организация может принимать любые решения (в том числе инвестиционные), если уровень их рентабельности не ниже текущего значения показателя средневзвешенной стоимости капитала. WACC характеризует стоимость капитала, авансированного в деятельность организации.

Фактически WACC характеризует альтернативную стоимость инвестирования, тот уровень доходности, который может быть получен компанией при вложении не в новый проект, а уже в существующий. WACC рассчитывается по следующей формуле (табл.7).

Таблица 7

Общая формула расчета показателя WACC

Формула	
$WACC = \sum_{j=1}^n R_j * MV_j$	
Показатель	Содержание
R_j	Цена j-го источника средств
MV_j	Удельный вес j-го источника

Более точный результат может дать расширенная классическая формула показателя WACC с использованием заемного капитала (табл. 8).

Таблица 8

Классическая формула показателя WACC

Формула	
$WACC = k_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D} + k_e \times \frac{E}{E + D}$	
Показатель	Содержание
k_d	Рыночная ставка по используемому компанией заемному капиталу, %
T	Ставка налога на прибыль, доли ед.
D	Сумма заемного капитала компании, ден. ед.
E	Сумма собственного капитала компании, ден. ед.
k_e	Рыночная (требуемая) ставка доходности собственного капитала компании, %

В случае когда компания финансируется только за счет собственных и заемных средств, средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается следующим образом (табл. 9).

Таблица 9

Классическая формула показателя WACC с использованием заемного капитала

Формула	
$WACC = K_s * W_s + K_d * W_d$	
Показатель	Содержание
K_s	Стоимость собственного капитала
W_s	Доля собственного капитала
K_d	Стоимость заемного капитала
W_d	Доля заемного капитала

Следует отметить, что классическая формула WACC представляет собой номинальную средневзвешенную стоимость капитала на посленалоговой основе.

Стоимость капитала показывает уровень рентабельности инвестированного капитала, необходимого для обеспечения максимальной рыночной стоимости компании. Показатель «средневзвешенная стоимость капитала организации» интегрирует в себе информацию о конкретном составе элементов сформированного (формируемого) капитала, их индивидуальной стоимости и значимости в общей сумме капитала. Он определяет относительный уровень расходов (в форме процентных платежей, дивидендов, вознаграждений и т. п.) за пользование вложенных в деятельность предприятия финансовыми ресурсами.

WACC обычно формируется на основании предположения о том, что капитал компании состоит из заемных средств, привилегированного акционерного капитала; обыкновенного акционерного капитала.

Основная сложность при расчетах показателя WACC заключается в исчислении цены единицы капитала, полученного из конкретного источника средств, так как от этого зависит точность расчета WACC. Для некоторых источников ее можно вычислить достаточно легко и точно (например, стоимость банковского кредита); для ряда других источников это сделать достаточно сложно, причем точное исчисление в принципе невозможно. Тем не менее даже приблизительные оценки WACC приемлемы для аналитических целей (полезны как для сравнительного анализа эффективности авансирования средств в организацию, так и для обоснования инвестиционной политики организации). С увеличением заемного капитала с более низкой стоимостью средневзвешенная стоимость WACC до определенного уровня снижается, а затем начинает расти с ростом стоимости заемного капитала (рис. 4).

Традиционный подход предполагает, что корпорация, привлекающая заемный капитал (до определенного уровня), рынком оценивается выше, чем фирма без заемных средств долгосрочно-го финансирования.

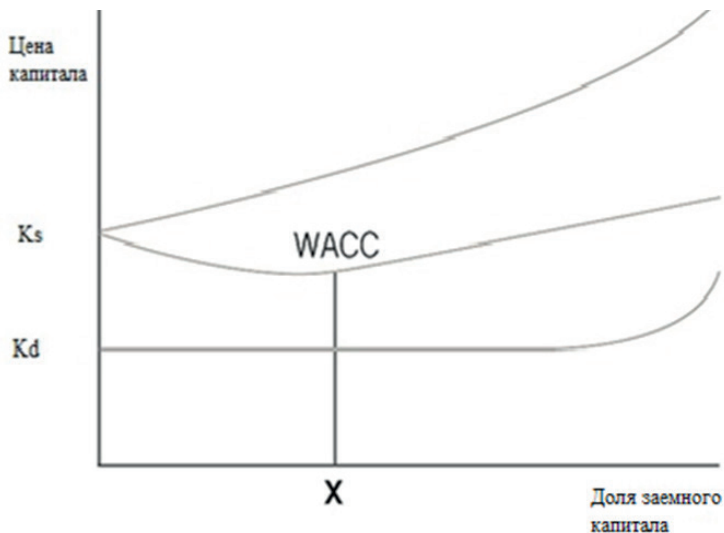


Рис. 4 . Модель WACC

Применение модели WACC осложняется тем, что цена собственного капитала (дивиденды акционеров) не соответствует рыночному уровню доходности (отсутствуют котировки акций на открытом рынке). Цена заемного капитала (в тех редких случаях, когда он используется) часто искажена ввиду льготного характера предоставляемых кредитов, запутанности схем кредитования или наличия просроченной задолженности.

Следует особо подчеркнуть одну особенность: величина WACC есть средневзвешенная стоимость каждой единицы дополнительно привлекаемых финансовых ресурсов. Иными словами, WACC это не средняя цена всех источников, привлеченных компанией в прошлом или планируемых к привлечению в текущем году, а именно стоимость дополнительно привлекаемых средств с целью финансирования будущих проектов.

Поэтому предприятие не может привлекать капитал с постоянной средневзвешенной стоимостью бесконечно. Обычно справедливо следующее правило: стоимость капитала возрастает по мере роста потребности в нем, поскольку наращивание объема

заемных средств увеличивает финансовый риск, связанный с данной компанией, и новую порцию кредитов банки будут предоставлять под более высокую процентную ставку.

Оптимальная структура капитала по компромиссной модели определяется соотношением выгод от налогового щита (возможности включения платы за заемный капитал в себестоимость) и убытков от возможного банкротства.

Введение в рассмотрение затрат по организации дополнительного привлечения заемного капитала и издержек возможного банкротства при большом финансовом рычаге меняет поведение кривых стоимости капитала при увеличении заемного финансирования. С ростом финансового рычага стоимость заемного и акционерного капитала растет (рис. 5).

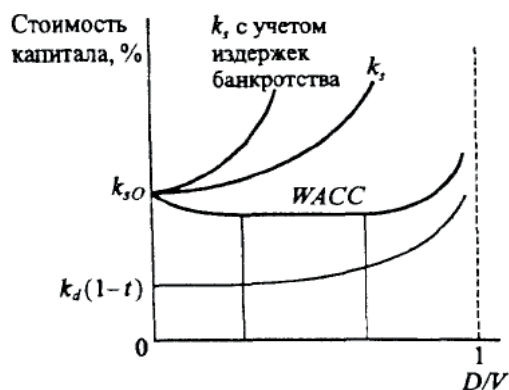


Рис. 5. Увеличение стоимости собственного капитала из-за издержек банкротства

В соответствии с компромиссным подходом корпорации следует устанавливать целевую структуру капитала так, чтобы предельная стоимость капитала и предельный эффект от финансового рычага были равны. Общая рекомендация по компромиссному подходу сводится к тому, что и 100%-ный заемный капитал, и исключительно собственное финансирование являются неоптимальными стратегиями финансового управления.

При выборе структуры капитала (обосновании целевой структуры капитала) следует руководствоваться следующими рекомендациями.

1. Чем выше риск получаемых результатов при принятии финансовых решений (высокие значения дисперсии прибыли и доходности), тем меньше должно быть значение финансового рычага. Для корпораций с большой неопределенностью спроса и, следовательно, с большой вариацией прибыли вероятность ситуации нехватки финансовых средств больше при любом уровне финансового рычага по сравнению с низкорискованными корпорациями. Корпорации с низким операционным риском могут привлекать заемные средства в большем объеме до тех пор, пока ожидаемые издержки банкротства не перекроют налоговые преимущества привлечения заемных средств.

2. Корпорации, в структуре активов которых преобладают материальные активы, могут иметь более высокий финансовый рычаг по сравнению с корпорациями, где значительная доля активов представлена в виде патентов, торговой марки, различных прав пользования. Это связано с тем, что угроза банкротства по-разному влияет на рыночную оценку материальных и нематериальных активов. При угрозе банкротства оценкой материальных активов является их ликвидационная стоимость продажи на рынке (целиком или частями), которая редко падает до нуля.

3. Для корпораций, имеющих льготы по уплате налога на прибыль, целевая структура капитала не играет роли. Для корпораций, платящих налог на прибыль, следует формировать целевую структуру капитала и увеличивать капитал в соответствии с ней. Чем выше налоговая ставка, тем больше выгод получит корпорация от заемного финансирования (при условии, что вся сумма платежей будет вычитаться из налогооблагаемой прибыли). Финансовый рычаг следует увеличивать до тех пор, пока издержки банкротства и затраты на привлечение дополнительного заемного капитала не перекроют налоговые выгоды.

Сравнительные характеристики вышеперечисленных статистических моделей представлены в табл. 10.

***Сравнительная оценка
статических моделей структуры капитала организации***

Модель	Оптимальная структура капитала	Комментарий
Традиционная	Такое значение D/V , при котором функция WACC минимизируется	Модель может использоваться для оценки структуры капитала на конкретный момент времени
Миллера–Модильяни	100%-ный заемный капитал	Данный подход является идеальным, но при этом высока вероятность банкротства организации
Компромиссный подход	Интервал значений D/V , при которых предельная стоимость капитала равна предельному эффекту финансового рычага	Наиболее приемлемый вариант для руководителя, так как точно установить оптимальную долю заемных средств в капитале практически невозможно

Таким образом, статические модели позволяют вычислить такое соотношение собственного и заемного капиталов в организации, при котором минимизируются затраты на его обслуживание.

1.3.2. Динамические модели структуры капитала организации

В моделях Миллера–Модильяни предполагалось, что инвесторы и руководство корпорации имеют одинаковую информацию о перспективах корпорации, т. е. решения принимаются в условиях симметричности информации. Рынку известны денежные потоки, генерируемые активами компании, и он может правильно оценить ее капитал.

В реальном мире руководство более информировано об инвестиционных возможностях и степени недооцененности или переоцененности акций. Рыночные цены не отражают всю информацию, поскольку она не является общедоступной, и менеджеры могут давать сигналы рынку через принятие финансовых решений (выбор структуры капитала или дивидендной политики). Такая ситуация носит название асимметричности информации и учитывается в сигнальных моделях [22].

Динамические (сигнальные) модели учитывают постоянный поток информации, который получает рынок по данной корпорации. Рассматривается большее число инструментов принятия решений. На основе имеющейся информации менеджеры устанавливают целевую структуру капитала, которая может не максимизировать рыночную оценку компании. Более того, управление источниками финансирования не сводится к установлению целевой структуры капитала, так как включает выбор между краткосрочными и долгосрочными источниками и управление собственными источниками (принятие решений по структуре собственного капитала).

Динамическая модель Росса

В модели предполагается возможность финансовыми решениями менеджера повлиять на восприятие риска инвесторами. Реальный уровень риска денежных потоков может не меняться, но менеджеры, как монополисты на информацию о будущих денежных потоках, могут выбирать сигналы о перспективах развития. В модели Росса обосновывается выбор сигналов с точки зрения менеджеров (их благосостояния). Предполагается, что менеджеры получают вознаграждение по результатам работы как определенную долю от рыночной оценки всей компании (рыночной оценки всех денежных потоков, генерируемых активами компании).

Модель Росса однопериодная. Обозначим через M вознаграждение менеджеру компании в конце периода. На текущий момент оценка компании равна V_0 (на начало периода), а в конце периода равна V . Через f_0 и f_1 обозначим долю, причитающуюся менеджеру в начале и конце периода. Текущие выплаты составят $f_0 V_0$, выплаты конца периода зависят от финансового положения компании (окажется компания банкротом или нет). D — номинальное значение заемного капитала. Вознаграждение менеджера на конец периода зависит от зафиксированных выплат начала периода, оцененных на конец периода, и выплат за результаты деятельности компании в течение периода.

Так как в случае банкротства компания должна в первую очередь погасить обязательства и издержки, связанные с банкротством, то вознаграждение менеджера будет зависеть от оставшейся

величины активов. Ситуация банкротства возникает при недостаточности покрытия заемного капитала активами компании, т. е. при $V < D$. Оставшаяся сумма с учетом издержек банкротства составит:

$$V - C,$$

где:

C — выплаты при признании компании банкротом.

Для компании возможны два реальных варианта развития [5]:

1) банкротство — $V < D$. Вознаграждение менеджеру составляет

$$M = (1 + k)f_0 V_0 + f_1(V - C),$$

где:

k — ставка процента на рынке за период, позволяющая пересчитать текущие денежные потоки на конец периода;

2) нормальное функционирование — $V > D$,

$$M = (1 + k)f_0 V_0 + f_1 V.$$

Рынок не знает перспектив компании и ориентируется по величине привлекаемого заемного капитала в текущий момент. Величина заемного капитала становится сигналом устойчивого финансового положения (ситуация А, когда оценка компании в конце периода составит K) или неустойчивого (ситуация Б с оценкой компании $V_б$). $V_a > V_б$. В модели сигналом хороших перспектив компании является высокий финансовый рычаг. Например, инвесторы на рынке знают, что в ситуации Б максимальная величина заемного капитала, который можно привлечь без угрозы банкротства, — D^* . Большая величина приведет компанию, находящуюся в сложном финансовом положении, к банкротству.

Очевидно, что если компания привлекает заемный капитал в большем размере ($D > D^*$), то рынок будет воспринимать компанию как находящуюся в ситуации А, т. е. положительно. Если компания привлечет малое количество заемного капитала ($D < D^*$), то рынок сделает вывод о неустойчивом финансовом положении (ситуация Б для компании).

Построенная модель работает при условии, что восприятие инвесторами сигналов не меняется (если $D > D^*$, это однозначно воспринимается на рынке как ситуация А) и менеджеры имеют возможность подавать сигналы через принятие финансовых решений. Вознаграждение менеджеру в конце периода будет

зависеть от подаваемого в текущий момент сигнала. Этот сигнал может быть истинным (отражающим истинное положение дел в компании и перспективы) или ложным. Менеджер стремится максимизировать вознаграждение ($\max M$).

На рис. 6 представлены варианты развития событий в ситуациях А и Б.

$$\begin{aligned} \text{Ситуация А} & \left\{ \begin{array}{ll} \text{Истинный сигнал } D^* < D \leq V_a & - \quad M_a = f_0(1+k) \frac{V_a}{1+k} + f_1 V_a; \\ \text{Ложный сигнал } D < D^* & - \quad M_a = f_0(1+k) \frac{V_6}{1+k} + f_1 V_a. \end{array} \right. \\ \\ \text{Ситуация Б} & \left\{ \begin{array}{ll} \text{Ложный сигнал } D^* \leq D < V_a & - \quad M_6 = f_0(1+k) \frac{V_6}{1+k} + f_1(V_6 - C); \\ \text{Истинный сигнал } D < D^* & - \quad M_6 = f_0(1+k) \frac{V_6}{1+k} + f_1 V_6. \end{array} \right. \end{aligned}$$

Рис. 6. Вознаграждения менеджера при подаче различных сигналов

В ситуации А максимум вознаграждения будет достигнут при подаче истинного сигнала. Истинный сигнал будет более выгодным для менеджера при условии

$$f_0 V_6 + f_1 V_6 > f_0 V_a + f_1 (V_6 - C) \text{ или } f_0 (V_a - V_6) < f_1 C.$$

Истинный сигнал будет подаваться, если предельная выгода от ложного сигнала $V_a - V_6$, взвешенная на долю вознаграждения менеджеру, будет меньше, чем издержки банкротства, лежащие на менеджера, $f_1 C$. Если выгода для менеджера перекрывает его издержки в связи с банкротством, то менеджеры предпочитают подать ложный сигнал.

Сигнальная модель Майерса–Майлуфа (1984 г.) — одна из самых известных моделей, рассматривающих инвестиционные и финансовые решения менеджеров в условиях асимметрии информации и описывающих сигналы на финансовом рынке. В указанной модели предполагается, что менеджеры действуют в интересах акционеров, существовавших на момент принятия решений (в интересах так называемых старых акционеров). Если

инвесторы на рынке имеют ошибочную информацию об оценке компании, то финансирование хороших инвестиционных проектов с помощью эмиссии акций сделает эти проекты невыгодными для старых акционеров. Другие источники финансирования, цена которых меньше зависит от частной информации по компании (например, долговые обязательства), позволят принять положительное решение по проекту.

Например, для корпорации D возможны две ситуации на текущий момент:

1) руководство считает, что корпорация имеет блестящее будущее и на текущий момент недооценена рынком;

2) руководство понимает все негативные условия дальнейшего функционирования корпорации, знает о приближающихся трудностях и считает текущую оценку завышенной (рынок еще не знает о будущем крахе). Имеется проект выпуска нового продукта, по которому требуется принять решение о структуре капитала (будет ли проект финансироваться только собственными средствами или следует привлечь заемный капитал) [2].

Ситуация I

Если будет выбран вариант финансирования через дополнительную эмиссию акций, то из-за того, что рынок не имеет информации о будущем росте в текущий момент, акции будут продаваться по текущему курсу. Только после получения прибыли от нового продукта и роста денежных потоков, получаемых владельцами собственного капитала (акционерами), курс акции начнет расти. Старые акционеры (включая руководство) выиграют, так как получат прирост капитала, но этот прирост им придется разделить с вновь привлеченными акционерами (новыми акционерами). В интересах старых акционеров — не выпускать акции в текущий момент, а дожидаться роста цены акции (т. е. момента, когда рынок объективно оценит новый проект и перспективы роста) и только затем разместить новую эмиссию акций в соответствии с оптимальной структурой капитала. Компании будет выгодно временно отклониться от оптимальной структуры капитала и вернуться к ней при достижении ситуации симметричности информации. На промежуточном этапе корпорация может привлекать различные формы заемного капитала.

Ситуация 2

Руководство знает о прекрасных инвестиционных возможностях у конкурентов и понимает, что поддержание такого же уровня продаж в будущем потребует значительных затрат, что приведет к падению прибыли. В интересах нынешних акционеров корпорации будет размещение дополнительной эмиссии акций по текущей цене (пока рынок не знает о грядущих трудностях) с целью переложить часть потерь капитала от будущего падения цены акции на плечи новых акционеров. Чем больше можно будет привлечь нового внешнего капитала, тем большие потери будут переложены на новых владельцев капитала. Таким образом, если корпорация имеет потенциал роста цены акции, то для максимизации оценки капитала нерационально использовать внешний собственный капитал (увеличивать число акций). При отсутствии перспектив роста именно дополнительная эмиссия акций позволит максимизировать цену капитала при сложившихся обстоятельствах. Этот вариант финансирования проекта будет наиболее разумным.

Инвестор, не имеющий достоверной информации о перспективах корпорации, должен учитывать оптимальные стратегии привлечения капитала, описанные выше. Объявление о дополнительной эмиссии рассматривается инвестором как сигнал: если корпорация объявляет дополнительную эмиссию, значит, руководство считает рыночную оценку завышенной и инвестору следует снизить свое представление об оценке корпорации. Особенно это касается крупных, давно функционирующих корпораций, которые имеют большие альтернативные возможности привлечения заемного капитала. Модель объясняет, почему объявление о дополнительной эмиссии акций приводит к падению цены акции на рынке — инвесторы снижают свою оценку по данной корпорации. Анализ поведения цен акций различных корпораций после объявления о дополнительной эмиссии действительно подтверждает это.

На основе модели долга и модели структуры капитала при асимметричности информации С. Майерс сформулировал выводы, получившие название «теория порядка клевания» (pecking order theory), по выбору менеджерами источников финансирования.

С. Майерс доказывает, что нераспределенная прибыль (внутренний источник) занимает предпочтительное место среди источников финансирования. Далее следует заемный капитал, затем конвертируемые облигации. Внешний собственный капитал занимает последнее место, так как рассматривается на рынке как отрицательный сигнал. Это подтверждают и эмпирические исследования крупных компаний США.

«Оптимистичные» менеджеры предпочитают эмитировать облигации, чтобы не продавать недооцененные акции. «Пессимистичные» менеджеры тоже выберут облигационный заем, чтобы не подать отрицательный сигнал рынку. Привлечение капитала через эмиссию акций будет крайним средством.

Для принятия решений по структуре капитала следует учитывать предыдущее развитие компании и текущую и прогнозируемую рентабельность деятельности. Компромиссная модель не может объяснить, почему при равенстве прочих факторов (одна отрасль, одна степень риска) компании с высокой рентабельностью выбирают низкие значения финансового рычага. Концепция выбора источников финансирования, построенная на сигнальной модели, позволяет объяснить этот парадокс. Высокорентабельные компании зарабатывают достаточно прибыли и не нуждаются в привлечении иных менее предпочтительных источников финансирования.

Если работа менеджера ставится в зависимость от рыночной оценки капитала, то можно на основе сигнальных моделей сформулировать рекомендации по подаче рынку сигналов. Характеристика динамических моделей оценки структуры капитала приведена в табл. 11.

Таблица 11

Динамические модели оценки структуры капитала [15]

Теории	Положительные и отрицательные сигналы на рынке
Модель Росса (1977 г.) Выбор структуры капитала показывает, как менеджеры оценивают будущие возможности компании. Увеличение долга свидетельствует, что компания может нести бремя процентных выплат и имеет достаточно операционной прибыли (EBIT) для получения выгод налогового щита.	Увеличение финансового рычага рассматривается на рынке как положительный сигнал, и реакция цены акции положительная.

Теории	Положительные и отрицательные сигналы на рынке
Модель 2. Модель Майерса и Майлуфа (1984 г.) Структура капитала определяется потребностями в финансировании новых проектов. Менеджеры представляют интересы существующих акционеров и не будут выпускать недооцененные акции. В результате возможен отказ от эффективных инвестиционных проектов или выбор высокого значения финансового рычага.	Продажа акций на открытом рынке рассматривается как отрицательный сигнал, и цена акции на рынке падает. Выкуп акций приводит к росту цены.
Модель Миллера и Рока (1985 г.) Выплаты владельцам капитала в любом виде (дивиденды, выкуп акций, погашение долгов) показывают, что компания в состоянии генерировать значительные денежные потоки.	Объявление о выплате дивидендов выше обычного; выкуп акций, погашение долгов рассматриваются как положительная информация, и цена акции растет. Эмиссии акций и облигаций рассматриваются как отрицательные сигналы.
Модель Рока (1986 г.) Недооценка первичных размещений акций. Выбор метода первичного размещения сигнализирует о риске эмиссии. Средняя доходность акций, полученных по заявкам выигравших неинформированных инвесторов при проведении первоначальной эмиссии, отрицательна.	Метод максимальных усилий сигнализирует о высоком риске; недооцененность акций выше, чтобы обеспечить инвесторам большую доходность. Вероятность получить отрицательную доходность при таком методе ниже.
Модель Уэлша (1989 г.) Величина недооценки при первичном размещении — сигнал инвесторам на рынке. Перспективные компании дают сигнал, который недоступен неперспективным компаниям из-за дороговизны. Если первоначальная эмиссия существенно недооценена (фактически демпинг), то вероятность ухода с рынка неперспективных компаний высока из-за высоких прямых и косвенных издержек размещения.	Первичное размещение акций не покрывает всю потребность в финансировании. Первичная эмиссия — лишь сигнал больших перспектив проекта; недостающие средства добиваются через дополнительные эмиссии.

Таким образом, в рамках динамических моделей оценки структуры капитала основное внимание уделяется различным рыночным сигналам, поступающим от фирмы в течение определенного периода. На основании данных моделей можно лишь определить, насколько полно удовлетворена потребность фирмы в капитале. При этом с одновременным использованием статических моделей можно дать количественную характеристику структуре капитала, обеспечивающей максимизацию прибыли при минимуме затрат на его привлечение и использование.

2. Управление оборотными активами корпорации

2.1. Экономическое содержание и основы организации оборотных активов организации

Оборотный капитал — это денежные средства и другое имущество, которые организация использует для осуществления своей текущей деятельности и непрерывно участвует во всех стадиях кругооборота капитала одновременно.

Кругооборотом оборотного капитала называется его движение, охватывающее последовательно авансирование, применение в производственной деятельности, реализацию произведенной продукции, товаров, услуг и возвращение к исходной денежной форме. Элементы оборотного капитала являются частью непрерывного потока хозяйственных операций. Этот цикл операций многократно повторяется и в итоге сводится к денежным поступлениям и платежам.

В процессе своего движения оборотный капитал оказывается вложенным в оборотные активы предприятия.

Оборотные средства (текущие активы) — это средства, инвестируемые предприятием в текущие операции в течение каждого цикла. По материальному признаку в состав оборотных средств включаются: предметы труда (сырье, материалы, топливо и т. п.), готовая продукция на складах предприятия, товары для перепродажи, денежные средства и средства в расчетах. Характерными особенностями оборотных средств являются:

- полное потребление в течение одного производственного цикла и полный перенос стоимости на вновь созданную продукцию;
- нахождение в постоянном обороте;
- в течение одного оборота (кругооборота) оборотные средства меняют свою форму с денежной на товарную и с товарной на денежную, проходя три стадии: закупку, потребление, реализацию.

Особенностью оборотных средств является то, что в условиях нормальной хозяйственной деятельности они не расходуются, а авансируются в различные виды текущих затрат предприятия,

возвращаясь после завершения каждого оборота к своей исходной величине.

Структура оборотных средств определяется соотношением отдельных элементов оборотных средств и отражает специфику операционного цикла, а также показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств и долгосрочных кредитов, а какая – за счет краткосрочных кредитов.

В практике управленческого учета, планирования и анализа выделяют несколько классификационных групп оборотных средств:

1) по функциональной роли в процессе производства:

- *оборотные производственные средства* (производственные запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов)

- *средства в сфере обращения* (готовая продукция на складе; товары, отгруженные потребителям; денежные средства (в кассе и на счетах предприятия); средства в расчетах (дебиторская задолженность));

2) по характеру участия в операционном процессе предприятия:

- *оборотные средства, обслуживающие производственный цикл* (все виды производственных запасов)

- *оборотные средства, обслуживающие финансовый цикл* (дебиторская задолженность, денежные средства, краткосрочные финансовые вложения);

3) в зависимости от практики контроля, планирования и управления:

- *нормируемые оборотные средства* (производственные запасы, незавершенное производство, расходы будущих периодов, готовая продукция на складе, товары отгруженные потребителям)

- ненормируемые оборотные средства;

4) по периоду функционирования:

- *постоянная часть оборотных активов*. Это та часть оборотных активов, которая постоянно необходима для эффективного функционирования предприятия, определяет их необходимый минимум и не зависит от сезонных, технологических и других особенностей деятельности.

• **переменная часть оборотных активов.** Их величина зависит от различных колебаний (сезонных, технологических, рыночных), вследствие чего потребность в этих активах существенно меняется;

5) по степени ликвидности:

• **абсолютно ликвидные активы** (денежные средства (касса, расчетный, валютный, прочие счета));

• **наиболее ликвидные активы** (краткосрочные финансовые вложения);

• **быстро реализуемые активы** (краткосрочная дебиторская задолженность);

• **медленно реализуемые активы** (запасы, долгосрочная дебиторская задолженность);

6) по степени риска вложений капитала:

• **с минимальным риском вложений** (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения)

• **с малым риском вложений** (дебиторская задолженность за минусом сомнительной; производственные запасы за минусом залежалых; остатки готовой продукции и товаров за минусом не пользующихся спросом)

• **со средним риском вложений** (незавершенное производство за минусом сверхнормативного)

• **с высоким риском вложений** (сомнительная дебиторская задолженность, залежалые производственные запасы, сверхнормативное производство, готовая продукция, не пользующаяся спросом);

7) по источникам формирования:

• **собственный оборотный капитал**

• **долгосрочный заемный капитал**

• **краткосрочные обязательства.**

Та часть оборотных активов, которая сформирована за счет собственного капитала и долгосрочного заемного капитала, называется чистыми оборотными активами (ЧОА), или чистым рабочим капиталом. Расчет величины чистых оборотных активов производится несколькими способами [13]:

$$1) \text{ ЧОА} = \text{ВОА} - \text{КО}$$

2) $\text{ЧОА} = \text{СК} + \text{ДКЗ} - \text{ВнА}$.

Они свидетельствуют, что чистые оборотные активы показывают, на сколько величина валовых операционных активов превышает размер краткосрочных обязательств. Чистые оборотные активы равны нулю, если компания весь собственный капитал и долгосрочный заемный капитал полностью использует для финансирования внеоборотных активов, а оборотные активы финансируются только за счет краткосрочных обязательств. Теоретически ЧОА могут иметь отрицательное значение в том случае, когда предприятие финансирует свои внеоборотные активы не только за счет собственных средств и долгосрочного заемного капитала, но и за счет привлечения краткосрочных обязательств. ЧОА равны нулю, если компания весь свой собственный капитал и долгосрочный заемный капитал полностью использует для финансирования внеоборотных активов, а оборотные активы финансируются только за счет краткосрочных обязательств.

Если у компании часть оборотных активов сформирована за счет собственного капитала, то говорят о собственных оборотных активах (СОА). Их величину можно рассчитать следующими способами:

1) $\text{СОА} = \text{ВОА} - \text{КО} - \text{ДЗК}$,

где:

ВОА — валовые оборотные активы (весь объем оборотных активов, сформированный за счет собственного и заемного капиталов предприятия). Величина валовых оборотных активов соответствует итогу второго раздела актива бухгалтерского баланса или разности между всеми активами и внеоборотными активами

КО — краткосрочные обязательства

ДЗК — долгосрочный заемный капитал;

2) $\text{СОА} = \text{СК} - \text{ВнА}$,

где:

СК — собственный капитал;

ВнА — внеоборотные активы.

Компания, имеющая положительный по величине собственный оборотный капитал, все заемные ресурсы (и краткосрочные и долгосрочные) направляет на финансирование только оборотные активы.

2.2. Операционный, производственный и финансовый циклы организации

Управление оборотными активами непосредственно связано с особенностями формирования операционного, производственного и финансового циклов [13]. Период с момента поступления сырья до момента получения оплаты от покупателей готовой продукции предприятия составляет **операционный цикл** — это время (период) оборота общей суммы оборотных средств.

Период от момента поступления сырья до момента продажи (отгрузки) готовой продукции называется **производственным циклом** предприятия. Он равен периоду обращения оборотного капитала, овеществленного в производственной форме.

Период от момента оплаты сырья предприятием до момента возврата денежных средств в виде оплаты за готовую продукцию называется **финансовым циклом** предприятия.

Для расчета длительности операционного, производственного и финансового циклов необходимы следующие показатели:

- период оборота запасов (**ТО з**);
- период оборота незавершенного производства (**ТО нп**);
- период оборота готовой продукции (**ТО гп**);
- период оборота дебиторской задолженности (**ТО д**);
- период оборота кредиторской задолженности (**ТО к**).

Перечисленные выше показатели рассчитываются следующим образом:

$$\text{ТО з} = (\text{СЗС} : \text{СДС}) \times \text{Д},$$

где:

СЗС — среднедневные запасы сырья и материалов

СДС — среднедневная себестоимость продукции в анализируемом периоде

Д — количество дней в периоде в анализируемом периоде

$$\text{ТО нп} = (\text{СНП} : \text{СДС}) \times \text{Д},$$

где: СНП — среднедневной объем незавершенного производства в анализируемом периоде

СДС — среднедневная себестоимость продукции в анализируемом периоде

Д — количество дней в периоде в анализируемом периоде

$$\text{ТО}_{\text{гп}} = (\text{СОГП} : \text{СДС}) \times \text{Д},$$

где:

СОГП — среднедневной объем готовой продукции в анализируемом периоде

СДС — среднедневная себестоимость продукции

Д — количество дней в анализируемом периоде

$$\text{ТО}_{\text{д}} = (\text{СДЗ} : \text{СДВ}) \times \text{Д},$$

где:

СДЗ — среднедневная дебиторская задолженность в анализируемом периоде

СДВ — среднедневная выручка в анализируемом периоде

Д — количество дней в анализируемом периоде

$$\text{ТО}_{\text{к}} = (\text{СДКЗ} : \text{СДС}) \times \text{Д},$$

где:

СДКЗ — среднедневная кредиторская задолженность в анализируемом периоде

СДС — среднедневная себестоимость продукции в анализируемом периоде

Д — количество дней в анализируемом периоде

Длительность производственного цикла равна сумме периодов оборота запасов, незавершенного производства и готовой продукции:

$$\text{ТО}_{\text{пц}} = \text{ТО}_{\text{з}} + \text{ТО}_{\text{нп}} + \text{ТО}_{\text{гп}}$$

Длительность операционного цикла равна сумме длительности производственного цикла и периода оборота дебиторской задолженности:

$$\text{ТО}_{\text{оц}} = \text{ТО}_{\text{пц}} + \text{ТО}_{\text{д}}$$

Длительность финансового цикла равна разности между длительностью операционного цикла и кредиторской задолженности:

$$\text{ТО}_{\text{фц}} = \text{ТО}_{\text{оц}} - \text{ТО}_{\text{к}} = \text{Тпц} + \text{ТО}_{\text{д}} - \text{ТО}_{\text{к}}$$

С точки зрения повышения эффективности финансового управления на предприятии длительности операционного, производственного и финансового циклов должны быть как можно меньше.

Сокращение длительности производственного цикла осуществляется только за счет проведения мероприятий технологического производственного характера.

Сокращение длительности операционного цикла может быть достигнуто за счет уменьшения 1) производственного цикла, 2) периода обращения дебиторской задолженности (компетенция финансового менеджера).

Уменьшение длительности финансового цикла может быть достигнуто путем уменьшения 1) длительности производственного цикла, 2) периода обращения дебиторской задолженности, 3) периода оборота.

2.3. Методы управления оборотными активами организации

Процесс управления оборотными активами включает совокупность взаимосвязанных между собой мероприятий, к которым относятся:

- анализ оборотных активов предприятия за предшествующие периоды;
- определение политики формирования оборотных активов;
- оценка реальных потребностей предприятия в оборотных активах;
- оптимизация соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов;
- мониторинг ликвидности и обеспечение необходимого уровня рентабельности оборотных активов;
- оценка возможных потерь оборотных активов;
- формирование финансовой структуры источников финансирования оборотных активов.

В рамках проведения анализа оборотных активов предприятия за предшествующие периоды проводятся следующие мероприятия:

- анализ динамики общего объема оборотных активов;
- анализ темпов изменения их средней суммы в сопоставлении с темпами изменения объемов реализации продукции;
- анализ динамики удельного веса оборотных активов во всех активах;
- оценка оборачиваемости всех элементов оборотных активов;
- оценка продолжительности производственного, операционного и финансового циклов;
- оценка рентабельности оборотных активов.

Политика формирования оборотных активов определяется соотношением между риском и эффективностью деятельности компании, с чем связана возможность применения при определении принципиальных подходов к формированию оборотных активов идей портфельной теории, согласно которой можно выделить три принципиальных подхода: *консервативный, умеренный, агрессивный*.

Консервативный подход предполагает как полное удовлетворение текущей потребности компании в оборотных активах, так и создание значительных по величине страховых резервов. Таким образом, обеспечивается гарантия минимизации финансовых и операционных рисков, но соответственно снижается эффективность деятельности.

Умеренный подход предполагает поддержание объема оборотных активов на таком уровне, чтобы полностью удовлетворить текущие потребности компании и создать нормальные по величине страховые резервы. Этот тип политики обладает средним по величине риском и средней эффективностью.

Агрессивная политика связана с минимизацией страховых резервов или полным их отсутствием; сопряжена с высоким операционным риском, но при этом обеспечивает максимальную эффективность.

Для реализации выбранной политики необходимо произвести **расчет потребности в оборотных активах**.

Такой расчет производится на один финансовый цикл на основе плановых оценок потребности производства в тех или иных элементах оборотных активов.

Для выбора оптимального соотношения между постоянной и переменной частями оборотных активов сначала по прошлой динамике объема оборотных активов и их составляющих строится график зависимости оборотных активов от времени.

В соответствии с полученной динамикой оборотных активов за прошлые периоды выделяются:

- максимальное во времени количество оборотных активов, задействованных в производственном процессе;
- минимальное во времени количество оборотных активов, задействованных в производственном процессе;
- объем постоянной части оборотных активов;
- средний размер переменной части оборотных активов.

Выявленные величины экстраполируются в будущее. На их основе оцениваются потребность в оборотных активах и величина страхового резерва.

Мониторинг ликвидности и обеспечения необходимого уровня рентабельности оборотных активов необходим в связи с тем, что общий уровень их ликвидности должен обеспечивать необходимый уровень платежеспособности предприятия по его текущим обязательствам. С учетом этого определяется доля оборотных активов в форме денежных средств, высоко- и среднеликвидных активов.

В зависимости от определенной потребности в оборотных активах и общего стиля политики управления ими формируется финансовая структура источников финансирования. Выделяют **три стратегии финансирования оборотных активов**:

1) ***умеренная***, основана на согласовании сроков существования активов и обязательств. Основной целью этой стратегии является минимизация риска того, что компания окажется не в состоянии платить по своим обязательствам при наступлении срока платежа. Придерживаясь такой стратегии, компания старается согласовать сроки расчетов с дебиторами и кредиторами;

2) ***агрессивная***, в соответствии с которой компания финансирует основные средства и часть постоянной части оборотных средств за счет долгосрочного займа, а оставшуюся часть постоянной составляющей оборотных активов и их переменную часть —

за счет краткосрочных займов. Компания, применяющая эту стратегию, имеет худшие коэффициенты ликвидности, чем применяющая умеренную стратегию. За счет того, что краткосрочный кредит стоит дешевле, ее эффективность будет выше, но и риск тоже будет выше;

3) **консервативная**, предполагается, что вся постоянная часть оборотных активов, часть переменной части и все основные средства будут финансироваться за счет долгосрочных займов и собственных средств. При реализации консервативной стратегии компания использует краткосрочные кредиты для финансирования оборотных активов только в периоды пиков, а в периоды затишья высвобождающиеся денежные средства помещает в высоколиквидные ценные бумаги. Стоимость финансирования высокая (эффективность компании низкая), но риск низкий.

Дальнейшее развитие политики управления оборотными активами связано с управлением запасами, дебиторской задолженностью, денежными активами и их эквивалентами.

Расчет потребности в оборотных средствах является важным этапом планирования на предприятии, поскольку позволяет определить величину оборотных средств, необходимых для эффективной, бесперебойной деятельности предприятия. Оптимальный размер оборотных средств позволяет предприятию минимизировать затраты, обеспечить ритмичность закупок и отгрузок, эффективное использование оборотных средств и в конечном итоге получить максимальные финансовые результаты. Отвлечение средств в запасы, рост дебиторской задолженности ведут к омертвлению ресурсов, их замораживанию, что влечет за собой увеличение издержек, связанных с обслуживанием запасов и их хранением. Занижение размера оборотных средств отрицательно сказывается как на производственной деятельности предприятия, так и состоянии его расчетов и может привести к неплатежеспособности и неустойчивому финансовому состоянию предприятия.

Конкретные размеры оборотных средств определяются текущей потребностью и зависят от множества факторов, среди которых:

- характер, вид и масштаб деятельности;
- длительность и особенности производственного цикла;
- сезонность работы предприятия;
- темпы роста производства и изменения объемов и условий сбыта продукции;
- порядок и форма организации расчетов;
- периодичность поставок и сроков поступления платежей;
- финансовое положение предприятия и др.

Оптимизация величины запасов на современном предприятии осуществляется в рамках системы производственной логистики, предметом управления которой являются материальные потоки внутри предприятия. *Логистическая концепция предполагает* отказ от избыточных запасов, изготовления серий деталей, на которые нет заказов покупателей; превращение поставщиков в партнеров; устранение простоев оборудования; обязательное устранение брака и т. п.

В рамках логистического подхода к управлению материальными ресурсами часто внедряется такая система управления материальными потоками, при которой необходимые материалы (детали, сырье, полуфабрикаты) передаются на следующий производственный участок по мере необходимости. При этом централизованное руководство определяет задачу конечному звену производственной технологической цепи. Каждое производственное подразделение заказывает необходимые материалы или полуфабрикаты у предыдущего в производственной цепочке. К таким системам относится, например, система «канбан» (карточка, с помощью которой осуществляется заказ), реализованная на предприятиях фирмы Toyota.

Применение подобной системы на практике не всегда возможно, в случае, если компания зависит от внешних поставщиков, такой метод не всегда применим, поскольку при отсутствии запасов в случае срыва поставок произойдет остановка производства.

В течение длительного периода основным методом планирования потребности в материально-производственных запасах являлся *нормативный метод (нормирование)*. Его применение

оправдано и в современных условиях в силу специфики организации производства, снабжения и сбыта многих предприятий, поэтому он получил широкое использование и в производственной логистике.

Определение потребности предприятия в собственных оборотных средствах осуществляется в процессе нормирования, которое представляет собой установление оптимальной величины оборотных средств, необходимой для организации эффективной хозяйственной деятельности предприятия. Нормирование является предметом внутрифирменного планирования и одним из ключевых методов управления формированием и использованием оборотного капитала и позволяет обеспечить взаимосвязь производственных и финансовых показателей.

Нормирование оборотных средств осуществляется в денежном выражении. В основу определения потребности положена смета затрат на производство продукции на планируемый период (квартал или год). Процесс нормирования оборотных средств тесно связан с производственным планом, в котором прорабатываются вопросы обеспеченности производства всеми видами ресурсов, порядок заключения договоров, условия поставки, способы расчетов и т. д. На базе производственного плана разрабатывается смета затрат на производство.

В процессе нормирования устанавливаются частные нормативы по отдельным элементам оборотных средств и совокупный норматив оборотных средств, представляющий собой сумму частных нормативов. Процесс нормирования состоит из нескольких последовательных этапов.

На начальном этапе разрабатываются нормы запаса по каждому элементу оборотных средств. *Норма* — это относительная величина, соответствующая объему запаса каждого элемента оборотных средств. *Нормы устанавливаются либо в днях запаса и означают длительность периода, обеспечиваемого данным видом материальных ценностей, либо в процентах к определенной базе. Нормы запаса устанавливаются на определенный период (как правило, квартал или год), но могут действовать в течение более продолжительного периода, если не происходит карди-*

нальных изменений условий производства, снабжения и сбыта продукции, цен, ассортимента и других показателей. В противоположных случаях нормы должны быть пересмотрены, что позволяет своевременно учитывать изменение экономической, технологической, ценовой, тарифной политики. Далее рассчитывается однодневный расход товарно-материальных ценностей по каждому элементу оборотных средств, исходя из потребности или по данным сметы затрат на производство. По производственным запасам среднесуточный расход рассчитывается по соответствующей статье сметы затрат на производство; по незавершенному производству — исходя из себестоимости товарной продукции; по готовой продукции — на основании производственной себестоимости товарной продукции.

Следующим этапом является определение *частных нормативов* по элементам оборотных средств. Они определяются как произведение нормы запаса на среднесуточный расход товарно-материальных ценностей и представляют собой сумму оборотных средств, необходимую для создания нормируемых запасов по каждому виду оборотных средств.

Заключительным этапом нормирования является определение *совокупного норматива* оборотных средств путем сложения частных нормативов.

Таким образом, норматив оборотных средств представляет собой денежное выражение планируемого запаса товарно-материальных ценностей, минимально необходимых для нормальной хозяйственной деятельности предприятия.

Для расчета норматива оборотных средств применяется ряд методов:

- 1) *метод прямого счета*
- 2) *аналитический*
- 3) *коэффициентный*.

Самым простым и наиболее точным является *метод прямого счета*, который основан на расчете научно-обоснованных норм запаса по отдельным элементам оборотных средств и совокупного норматива в целом по нормируемым оборотным средствам. Частные и совокупный нормативы представляют собой

стоимостное выражение запаса, который необходим для бесперебойного функционирования производства. Недостатком данного метода является его трудоемкость и громоздкость.

Аналитический (опытно-статистический) метод представляет собой укрупненный расчет норматива оборотных средств, основанный на данных об их остатках. Этот метод может быть использован в случаях, когда не предвидится существенных изменений в условиях работы предприятия и когда в структуре оборотных средств преобладают производственные запасы. Достоинством данного метода является возможность учета факторов, оказывающих влияние на формирование и функционирование оборотных средств предприятия.

Коэффициентный метод предполагает расчет нового норматива оборотных средств. Базой для расчета является имеющийся (базисный) норматив, который корректируется с учетом коэффициентов, отражающих изменение объемов производства и сбыта продукции, а также ускорение оборачиваемости.

Методы расчета норматива оборотных средств предполагают как планирование потребности в оборотных средствах, так и прогнозирование, которое представляет собой моделирование будущего финансового положения предприятия, в т. ч. и его собственных оборотных средств.

Нормативы оборотных средств устанавливаются отдельно для различных элементов оборотных средств:

- производственных запасов;
- незавершенного производства;
- расходов будущих периодов;
- готовой продукции на складе;
- товаров отгруженных.

Производственные запасы — это комплексная группа оборотных средств, включающая сырье, основные материалы, покупные полуфабрикаты, топливо, тару. Норматив оборотных средств по данной группе рассчитывается как произведение нормы оборотных средств в днях на среднесуточный расход материальных ресурсов.

$$H = P \times T,$$

где:

Н — норматив оборотных средств по производственным запасам;

Р — среднесуточный расход сырья, материалов и покупных п/фабрикатов;

Т — норма запаса в днях.

Поскольку норма представляет собой форму выражения потребностей и характеризует период, на который формируется запас, то ее расчет производится на основе данных о времени пребывания материальных запасов в виде текущего (складского), гарантийного (страхового), транспортного, технологического и подготовительного запасов. Норма запаса устанавливается по каждому виду или группе материалов.

Текущий запас является основным видом запаса при расчете нормы оборотных средств по сырью и материалам. Основой для его расчета служат данные о периодичности поставок товарно-материальных ценностей и объемах их потребления в производстве за определенный период. Текущий запас призван обеспечить бесперебойность процесса производства между поставками материалов.

Если сырье и материалы расходуются в производстве ежедневно и потребляются равными партиями, средний интервал поставки рассчитывается как отношение продолжительности периода (90, 360 дней) к количеству поставок.

В том случае, если в договоре не указан четкий срок поставок, средний интервал поставки определяется на основании фактических данных о поступлении материалов в отчетном году как средневзвешенная величина. При этом не учитываются мелкие разовые поставки, а чрезмерно крупные приводятся к среднему размеру.

В случае получения одного и того же вида материалов от нескольких поставщиков в разных объемах и через разные интервалы времени, средний интервал поставки определяется как средневзвешенный показатель.

Норма оборотных средств в виде текущего (складского) запаса принимается, как правило, в размере 50 % среднего интервала поставки. В случаях когда поставщик находится очень далеко

и в производстве используется уникальное сырье и материалы, норма запаса поставки может приниматься как 100 % интервала поставки.

Гарантийный (страховой) запас необходим на каждом предприятии для обеспечения непрерывности производственного процесса в случаях нарушения поставщиками условий и сроков поставки. Его величина принимается, как правило, в размере 50 % текущего запаса (или четверти среднего интервала поставки). При расчете страхового запаса во внимание принимается отдаленность поставщиков. Чем ближе расположены поставщики, тем меньше величина страхового запаса.

Необходимость включения в норму транспортного запаса обуславливается тем, что между временем пробега грузов и временем, необходимым на выпуск и оплату документов (документооборотом), существует разрыв. При поставках сырья и материалов на дальние расстояния время их нахождения в пути опережает время пробега документов, поэтому транспортный запас будет определяться как разница между временем нахождения материалов в пути и временем документооборота.

Например, время пробега груза составляет 12 дней. Почтовый пробег расчетных документов — 3 дня, их оплата в отделении банка — 3 дня, срок акцепта — 2 дня. Транспортный запас составит 4 дня ($12 - (3+3+2)$).

Транспортный запас не устанавливается в тех случаях, когда время пребывания грузов в пути совпадает со временем документооборота или меньше его.

Технологический запас создается на период времени для подготовки материалов к производству, включая время на лабораторный анализ. Он учитывается в случаях необходимости сушки, разогрева, отстоя, доведения материалов до определенной концентрации и т. д.

Подготовительный запас включает время, необходимое на период выгрузки, доставки, приемки и складирования материалов. Данный вид запаса рассчитывается путем проведения хронометража или исходя из технологических расчетов по каждой операции.

Норма запаса в днях по производственным запасам устанавливается как сумма текущего (складского), гарантийного (страхового), транспортного, технологического и подготовительного запасов.

Среднесуточный расход по сырью и материалам определяется исходя из потребности в них на планируемый год или на основании соответствующей статьи сметы затрат на производство.

Норматив оборотных средств в незавершенном производстве должен обеспечить ритмичность процесса производства и равномерность поступления готовой продукции на склад. Данный норматив выражает стоимость начатых, но не законченных производством изделий, находящихся на различных стадиях производственного процесса. В результате расчета должна быть определена величина минимального запаса, достаточного для нормальной работы производства. Нормирование оборотных средств в незавершенном производстве производится по группам или видам изделий. Если ассортимент продукции разнообразный, то норматив рассчитывается по основной продукции, составляющей 70–80 % ее общего объема.

Норматив оборотных средств в незавершенном производстве определяется по формуле:

$$H = P \times T \times K,$$

где:

P — однодневные затраты на производство продукции;

T — длительность производственного цикла;

K — коэффициент нарастания затрат.

Однодневные затраты определяются на основании сметы затрат на производство товарной продукции соответствующего квартала или года.

$$P = \text{смета затрат на производство} / 90 \text{ (360)}.$$

Норма запаса в днях по незавершенному производству представляет собой произведение длительности производственного цикла на коэффициент нарастания затрат, продолжительность производственного цикла — календарный период времени от момента запуска сырья и материалов в производство до выхода готовой продукции и сдачи ее на склад.

В производственный цикл включаются:

- *технологический запас* (время непосредственной обработки изделия);
- *транспортный запас* (время передачи изделия от одного рабочего места к другому и на склад);
- *оборотный запас* (время пребывания изделий между операциями обработки);
- *страховой запас* (на случай задержки какой-либо операции).

Производственный цикл определяется по каждому виду изделий в календарных днях с учетом числа смен работы в сутки. При значительном ассортименте выпускаемой продукции длительность производственного цикла определяется как средневзвешенная величина.

Коэффициент нарастания затрат отражает характер нарастания затрат в незавершенном производстве по дням производственного цикла, несколько понижая норму запаса (значение коэффициента всегда меньше единицы).

Все затраты в незавершенном производстве делятся на единовременные и нарастающие. К единовременным относятся затраты, осуществляемые в начале (как правило, в первый день) производственного цикла. Они включают затраты на сырье, материалы, полуфабрикаты и т. п. Остальные затраты нарастают по дням производственного цикла либо равномерно, либо неравномерно и считаются нарастающими.

При равномерном и неравномерном нарастании затрат определяется коэффициент нарастания затрат.

Если все затраты, осуществляемые в незавершенном производстве, делятся на единовременные и равномерно нарастающие, то коэффициент нарастания затрат определяется по формуле:

$$K = (Z_e + 0,53Z_n) / (Z_e + Z_n),$$

где:

K — коэффициент нарастания затрат;

Z_e — единовременные затраты;

Z_n — нарастающие затраты.

При неравномерном нарастании затрат по дням производственного цикла коэффициент нарастания затрат определяется по формуле:

$$K = (3e \times T) + (32 \times T_2) + (33 \times T_3) + \dots + (0,5 \times C_p \times T) / C \times T,$$

где:

$3e$ — единовременные затраты, осуществляемые в начале производственного цикла;

$32, 33, \dots$ — затраты по дням производственного цикла;

$T_2, T_3, \dots$ — время от момента разовых операций до окончания производственного цикла;

$3p$ — затраты, производимые равномерно в течение производственного цикла;

C — производственная себестоимость изделия;

T — длительность производственного цикла.

Затраты, нарастающие равномерно, принимаются в половинном размере, поскольку они присутствуют одновременно на всех стадиях производственного цикла. Для предприятий, на которых использование метода прямого счета для расчета норматива оборотных средств в незавершенном производстве невозможно, норматив определяется на основе данных об оборачиваемости оборотных средств в незавершенном производстве в предшествующем периоде. Для этого средний фактический остаток средств в незавершенном производстве необходимо разделить на среднеспредельный выпуск продукции по производственной себестоимости (норма оборотных средств) и умножить на однодневный выпуск продукции по плану 4-го квартала предстоящего года.

К расходам будущих периодов относятся затраты по освоению новых видов продукции, совершенствованию технологии производства, осуществляемые в настоящем периоде, но списываемые на себестоимость последующих периодов.

Норматив оборотных средств в расходах будущих периодов определяется по формуле:

$$H = P_o + P_p - P_c,$$

где:

P_o — сумма расходов будущих периодов на начало планируемого периода;

Рп — расходы, производимые в плановом периоде по смете;

Рс — расходы, включаемые в себестоимость продукции планируемого периода.

Если в процессе подготовки, освоения и изготовления новых видов продукции фирма пользуется целевыми банковскими кредитами, при расчете норматива оборотных средств в расходах будущих периодов суммы банковских кредитов исключаются.

Готовая продукция, изготовленная на предприятии, характеризует переход оборотных средств из сферы производства в сферу обращения. Это изделия, законченные производством, поступившие на склад и предназначенные для отгрузки потребителям. Это единственный нормируемый элемент фондов обращения.

Норматив оборотных средств на готовую продукцию определяется по формуле:

$$Н = Р \times Д,$$

где:

Р — однодневный выпуск товарной продукции по производственной себестоимости;

Д — норма запаса в днях.

Норма оборотных средств по готовой продукции определяется отдельно для готовой продукции на складе и для товаров отгруженных, по которым расчетные документы находятся в оформлении.

Норма оборотных средств по запасу готовой продукции на складе определяется на период времени, необходимый на комплектование и накопление продукции до необходимых размеров, на хранение продукции на складе до отгрузки, на упаковку и маркировку продукции, на доставку ее до станции отправления и погрузку.

При большой номенклатуре выпускаемой продукции выделяются основные виды изделий, составляющие 70–80 % всего выпуска. По этим ведущим видам продукции рассчитывается средневзвешенная норма оборотных средств, которая затем распространяется на всю готовую продукцию, находящуюся на складе.

Готовая продукция, отгруженная со склада, но не оформленная расчетными документами, по существу к запасам не относится, однако управление этой частью готовой продукции осуществляется также с помощью нормирования.

Норма оборотных средств по товарам отгруженным устанавливается на период времени выписки счетов и платежных документов, сдачи их в банк и зачисления сумм на счета предприятия. Эти операции совершаются, как правило, в двух-, трехдневный срок после отгрузки готовой продукции. Если поставщик и банк находятся в разных населенных пунктах, этот срок может быть удлинён.

Особое внимание при расчете величины товаров отгруженных следует обратить на наличие в предыдущие периоды остатков товаров отгруженных, не оплаченных покупателями или находящихся на ответственном хранении у покупателя в силу отказа от акцепта (высокий процент брака, отклонения от оговоренного ассортимента и т. д.). Наличие таких остатков свидетельствует о нарушении договорной и расчетно-кассовой дисциплины и приводит к отвлечению средств из оборота предприятия, требует перегруппировки финансовых ресурсов и привлечения дополнительных денежных ресурсов.

Норма оборотных средств в целом по готовой продукции на складе и товарам отгруженным определяется путем деления общей суммы норматива оборотных средств по готовой продукции на однодневный выпуск товарной продукции по производственной себестоимости в 4-м квартале предстоящего года.

Для минимизации запасов готовой продукции может использоваться расчет оптимальной с точки зрения затрат партии производимой продукции. Ликвидация сверхнормативных запасов приведет к высвобождению финансовых ресурсов.

Таким образом, процесс нормирования предполагает расчет частных нормативов по всем элементам нормируемых оборотных средств. Заключительным этапом нормирования является расчет совокупного норматива оборотных средств. Он отражает общую потребность предприятия в собственных оборотных средствах в планируемом периоде и рассчитывается путем суммирования частных нормативов.

Для анализа изменения потребности предприятия в собственных оборотных средствах полученный в результате нормирования совокупный норматив сравнивают с нормативом прошлого периода. Разница между нормативами составляет сумму прироста или уменьшения норматива оборотных средств.

Нормирование оборотных средств, вложенных в производственные запасы, позволяет с помощью норм и нормативов эффективно управлять ими, снижать затраты по содержанию запасов, сокращать их излишки, ускорять оборачиваемость оборотных средств.

Управление запасами

Основной задачей финансового менеджмента компании в части управления запасами является оптимизация их величины в целом и по видам, т. е. поиск такой величины запасов, при которой, с одной стороны обеспечиваются все текущие потребности предприятия в товарно-материальных запасах, а с другой – не возникает излишних расходов, приводящих к снижению прибыли и рентабельности.

Таким образом, управление запасами подчинено главной цели финансового менеджмента — максимизации рыночной стоимости компании, которая в отношении запасов достигается путем рационального вложения финансовых ресурсов в те или иные виды запасов.

Для достижения этой цели менеджменту компании необходимо регулярно решать ряд задач:

- проводить анализ структуры и динамики, а также эффективности использования запасов предприятия;
- определять оптимальный объем запасов товарно-материальных ценностей;
- принимать меры по повышению эффективности управления запасами, обеспечению эффективного движения материальных потоков на предприятии;
- обосновывать учетную политику в отношении запасов;
- выстраивать эффективную систему контроля за движением запасов на предприятии.

Основой построения эффективной системы управления запасами является анализ состава, структуры, динамики и эффективности использования различных запасов и затрат.

Рост потребности в материальных ресурсах может быть удовлетворен как *экстенсивным, так и интенсивным путем.*

Экстенсивный путь предполагает приобретение или изготовление большего объема сырья, материалов и т. д., что ведет к росту материальных затрат. *Интенсивный путь* предполагает более экономное расходование материальных ресурсов в процессе производства, что обеспечивает сокращение материалоемкости и снижение себестоимости. Для этого необходимо искать пути интенсификации использования материальных ресурсов, что требует привлечения новых ресурсосберегающих технологий, поиска инноваций в производстве и др.

Анализ структуры запасов проводят путем расчета удельного веса каждого вида запасов в общей сумме за ряд периодов. При этом оценивается рациональность структуры запасов, что позволяет выявить те ресурсы, объем которых избыточен, и ресурсы, приобретение которых необходимо ускорить.

Причинами неблагоприятного изменения структуры запасов или их динамики могут быть следующие:

- нерациональная политика снабжения;
- ошибки в прогнозировании потребности в запасах материальных ресурсов;
- нарушение договорных обязательств поставщиками и покупателями, срывы графиков поставок;
- простои производства, аварии и пр.;
- ненадлежащий контроль за движением материальных запасов на предприятии и т. д.

Основными показателями эффективности управления запасами предприятия являются показатели оборачиваемости. Они характеризуют скорость движения материальных ценностей и их пополнения. Чем быстрее совершается оборот финансовых ресурсов, вложенных в запасы, тем ниже потребность в финансовых ресурсах для данного объема хозяйственных операций.

Оборачиваемость запасов может оцениваться двумя путями:

- количеством оборотов, совершаемых запасами за анализируемый период времени (квартал, полугодие, год).
- скоростью одного оборота, измеряемого в днях.

Оценка оборачиваемости товарно-материальных запасов проводится по каждому виду (производственные запасы, готовая продукция, товары и т. п.).

Оборачиваемость запасов

$$Oз = C : 3 \text{ ср.},$$

где:

С — себестоимость продаж

3 ср. — средняя величина запасов

Средняя величина запасов

$$Bз = (Oн + Oк) : 2,$$

где:

O н — остатки запасов на начало года

O к — остатки запасов на конец года

Скорость оборота запасов

$$TOз = Д \times 3 \text{ ср.} : C,$$

где:

Д — длительность анализируемого периода

С — себестоимость продаж

3 ср. — средняя величина запасов

В теории финансового менеджмента разработаны специальные модели, позволяющие определить оптимальный объем и частоту закупки. Наибольшую известность получила модель оптимальной партии заказа, получившая название формулы Р. Уилсона или модели EOQ (Economic Order Quantity). Данная модель позволяет определить фиксированный размер заказываемой партии на предстоящий планируемый период. В ее основе лежит идея минимизации совокупных затрат, связанных с выполнением заказа и хранением запасов на складах предприятия, при этом считается, что затраты, связанные с хранением запасов увеличиваются по мере увеличения объема запасов (требуется большая площадь складских помещений, дополнительные затраты электроэнергии, затраты труда по размещению и т. д.).

Размер заказа, при котором общие издержки достигают минимума, является оптимальным. Расчет оптимальной величины партии закупаемого сырья можно произвести с помощью формулы, получившей название формулы Р. Уилсона:

$$ОР_{мин} = \sqrt{2 \times 31 \times T31 : T32},$$

где:

ОР_{мин}. — оптимальный размер партии поставки;

31 — необходимый объем закупки товаров (сырья, материалов) за период (год, квартал);

T31 — размер текущих затрат по размещению заказа, доставке товаров и их приемке в расчете на одну поставляемую партию;

T32 — размер текущих затрат по хранению единицы запасов.

Такая политика управления запасами предполагает, что предприятие всегда пользуется фиксированным по величине размером поставки, равным оптимальному объему. Это приводит к формированию определенного запаса. Такая политика наиболее приемлема при работе с дешевыми изделиями и материалами и/или в ситуациях, когда данное сырье широко применяется в производстве.

Помимо определения оптимальной партии заказа, в управлении производственными запасами используются также такие политики, как:

- **политика «партия за партией» («точно–вовремя»)** предполагает, что размер и срок поставки полностью соответствуют величине потребности производства и сроку возникновения этой потребности. При такой политике запасы не создаются. Ее можно считать приемлемой и рациональной для дорогостоящих компонентов, хранение в запасах которых связано для предприятия со значительными издержками, в то время как затраты на поставку невелики;

- **политика постоянных интервалов** предполагает формирование партий заказа разной величины, покрывающих суммарную потребность в сырье в интервалах времени одинаковой продолжительности. Причем по окончании интервала новая поставка не наступает до тех пор, пока не возникает следующая потребность. Поэтому между интервалами появляются перерывы. Запасы в этом случае формируются лишь в начале интервалов, а к концу снижаются до уровня страховых. Такая политика подходит для дорогостоящих сырья и материалов, спрос на которые непостоянен по размерам и времени;

• **политика фиксированного ритма поставки** является разновидностью политики «постоянных интервалов» при условии, что между интервалами не делаются перерывы. Таким образом, заказы разной величины осуществляются ритмично, в соответствии с установленным интервалом поставки. Этот вариант наиболее приемлем для дорогостоящих сырья и материалов, спрос на которые постоянен и устойчив.

Одной из важнейших функций управления запасами является организация контроля за их фактическим состоянием, в ходе осуществления которого решаются следующие задачи:

- производится учет текущего уровня запаса на складе;
- проверяется сохранность запасов, правильность их хранения и отпуска;
- определяется размер страхового запаса;
- обеспечивается защита от сбоев в обеспечении потребности производства в запасах сырья и материалов;
- сокращается необходимость в корректировке размера текущих запасов;
- определяется размер необходимого заказа;
- рассчитывается интервал поставки сырья и материалов, а также отгрузки готовой продукции;
- предотвращаются риски хищений продукции и материалов со складов и др.

Основной целью контроля запасов является выявление отклонений от их нормативного размера и принятие мер для ликвидации таких отклонений.

В практике менеджмента применяются различные методы, предполагающие осуществление контроля запасов как на регулярной основе, так и периодически. Основными системами контроля состояния запасов являются:

• **система с переменным объемом заказа при фиксированном интервале.** Фактический объем запасов проверяется с определенной периодичностью через равные промежутки времени (например, раз в неделю). При достижении установленного порогового уровня принимается решение о заказе. Размер заказываемой партии определяется разностью предусмотренного нормой

максимального запаса и фактического заказа на момент проверки. Применение данной системы допустимо в том случае, когда есть возможность заказывать партии, различные по величине, а также при низком уровне транспортных расходов;

• ***система с переменным интервалом закупок при фиксированном размере заказа.*** Данная система предполагает непрерывный контроль фактического уровня запасов. Как только размер запасов достигает порогового значения, осуществляется заказ партии постоянного объема. При этом размер заказываемой партии является фиксированным. Интервалы времени, через которые производится размещение заказа, в этом случае могут быть разные. Такая система контроля предусматривает защиту предприятия от образования дефицита.

Выбор системы контроля состояния является одним из главных инструментов в повышении эффективности управления запасами предприятия.

Для ранжирования запасов разработан и применяется ряд методов, наиболее популярными из которых являются ABC-анализ и XYZ-анализ.

В основе ABC-анализа лежит «принцип Парето», который в наиболее общем виде формулируется так: «20 % усилий дают 80 % результата, а остальные 80 % усилий – лишь 20 % результата». В отношении запасов этот принцип может быть сформулирован примерно так: «20 % запасов товаров дают 80 % дохода». Поэтому уделять равное внимание каждому виду товарно-материальных запасов невозможно. Следует распределять усилия по управлению запасами в соответствии с относительной значимостью предметов хранения.

Метод ABC классифицирует запасы по какому-либо показателю важности, значимости для оперативной деятельности предприятия, например по годовому обороту того или иного товара, сырья или материалов, по среднему товарному запасу, объему продаж, доходу, количеству единиц продаж, количеству заказов и т. п. С точки зрения финансового управления важны характеристики, имеющие стоимостное представление. В результате все товарно-материальные запасы ранжируются по трем кате-

гориям в зависимости от степени влияния на общий результат: категория А — очень важные; категория В — средней степени важности; категория С — наименее важные.

Американское общество по производству и управлению запасами (The American Production and Inventory Control Society — APICS) рекомендует применять следующие показатели точности инвентарных записей: $\pm 0,2$ % для предметов категории А, ± 1 % для предметов категории В и ± 5 % для предметов категории С.

Помимо ABC-анализа для повышения эффективности управления запасами применяют XYZ-анализ. Этот метод позволяет произвести классификацию ресурсов компании в зависимости от стабильности их потребления и степени точности прогнозирования изменений в их потребности. С помощью этого метода можно определить, потребность в каких материально-производственных запасах постоянна, а в каких носит случайный характер.

Категория Х — ресурсы, которые характеризуются стабильной величиной потребности, незначительными колебаниями в их расходе и высокой точностью прогноза. Значение коэффициента вариации находится в интервале от 0 до 10 %. Категория Y — ресурсы, потребность в которых подвержена определенным колебаниям (например, сезонным), со средней точностью их прогнозирования. Значение коэффициента вариации — от 10 до 25 %. Категория Z — ресурсы, потребность в которых нерегулярна, носит эпизодический характер, точность прогнозирования невысокая. Значение коэффициента вариации > 25 %.

Еще одним способом ранжирования товарных запасов в зависимости от частоты обращений для закупки или заказа является RFM-анализ. По своей сути он аналогичен ABC-анализу и чаще всего используется для определения доходности клиентов, позволяет оценить вероятность их ухода, изучить лояльность клиентов.

Основу RFM-анализа составляют следующие характеристики:

- 1) Recency (новизна) — новизна какого-либо события
- 2) Frequency (частота или количество) — количество покупок, которые совершил клиент (количество продаж)
- 3) Monetary (деньги) — сумма, которую потратил клиент (выручка от продажи товара).

Список литературы к разделу 1

1. Бизнес : Толковый словарь / Грэхэм Бетс, Барри Брайндли, С. Уильямс и [др.]. — М. : ИНФРА-М ; Весь мир. — М., 1998. — 496 с.
2. Бочаров, В. В. Корпоративные финансы / В. В. Бочаров, В. Е. Леонтьев, Н. П. Радковская. — М.: Юрайт, 2014. — 349 с.
3. Бланк, И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 2014. — 510 с.
4. Бортников, Г. П. Экономический капитал в управлении банком / Г. П. Бортников // Управление в кредитной организации. — 2014 — N 1. СПС Консультант-Плюс.
5. Экономический анализ : учебник для вузов / под. ред. Л. Т. Гиляровской. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. — 615 с.
6. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): федеральный закон от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 31.01.2016), ст. 99.
7. Ермасова, Н. Б. Финансовый менеджмент : учебное пособие / Н. Б. Ермасова, С. В. Ермасов. — М. : Юрайт-Издат, 2010. — 621 с.
8. Кириченко, Т. В. Финансовый менеджмент : учебник / Т. В. Кириченко. — М. : Дашков и К0, 2013. — 484 с.
9. Ковалёв, В. В. Введение в финансовый менеджмент / В. В. Ковалёв. — М. : Финансы и статистика, 2012. — 768 с.
10. Ковалев, В. В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели : учебное пособие / В. В. Ковалев, В. В. Ковалев. — М. : Проспект, КноРус, 2010. — 880 с.
11. Коробова, О. Б. Финансовый менеджмент: задачи для практических занятий / О. Б. Коробова. — Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2010. — 24 с.
12. Кузнецов, Б. Т. Финансовый менеджмент : учебное пособие / Б. Т. Кузнецов. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2014. — 415 с.
13. Корпоративные финансы : учебник для вузов / под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой. — СПб. : Питер, 2011. — 592 с.
14. Симоненко, Н. Н. Финансовый менеджмент : учебное пособие : в 2 ч. Ч. I / Н. Н. Симоненко, А. В. Барчуков, П. Ю. Островский. — Хабаровск : Изд-во ДВГУПС, 2012. — 122 с.

15. Теплова, Т. В. Корпоративные финансы : учебник для вузов / Т. В. Теплова. — М. : Юрайт, 2016. — 655 с.
16. Федотова, Н. В. Финансовый менеджмент / Н. В. Федотова. — М. : МИИТ, 2011. — 21 с.
17. Финансы : Толковый словарь / Брайен Батлер, Брайен Джонсон, Грэм Сидуэл [и др.]. — 2-е изд. — М.: ИНФРА-М ; Весь Мир. — М., 2000. — 494 с.
18. Финансы : учебник / под ред. В. Г. Князева, В. А. Слепова) // Магистр ; ИНФРА-М, 2012. — 656 с.
19. Фрейман, Е. Н. Финансовый менеджмент курс лекций / Е. Н. Фрейман. Пермь : Пермский национальный исследовательский политехнический университет, 2012 — 74 с.
20. Корпоративные финансы : учебное пособие / под ред. Е. И. Шохина., М. Н. Гермогентовой, Г. И. Хотинской. — М. : Кнорус, 2016. — 318 с.
21. Шуляк, П. Н. Финансы предприятия : учебник / П. Н. Шуляк. — М. : Дашков и К, 2013. — 620 с.
22. Методологические основы финансового управления : коллективная монография / отв. ред. Н. Д. Шимширт. — Томск : Изд-во Том. ун-та, 2013. — 330 с.

Раздел 2. Финансовый и внутрикорпоративный контроль

2.1. Сущность, виды и формы финансового контроля в РФ

2.1.1. Происхождение термина «контроль».

Сущность контроля

В научной и практической деятельности термин «контроль» встречается очень часто. Происхождение данного термина является предметом дискуссий. Некоторые взгляды представлены в таблице 12.

Таблица 12

Этимология термина «контроль»

Источник	Происхождение термина «контроль»
Е. А. Кочерин [17, с. 9]	Термин «контроль» происходит от французского слова «contrerole», который использовался для обозначения «списка, ведущегося в двух экземплярах». От данного термина произошло слово «controle», которое обозначало проверку или наблюдение с целью последующей проверки.
Д. В. Граждан [11, с. 372]	«Controle» — встречная вторичная запись, выполненная с целью проверки первой записи.

Сущность термина определяют по-разному: как средство, фактор, форму, элемент, функцию, вид деятельности, систему, обратную связь, условие, регулятор, гарант, явление, институт, метод и т. д. Это является следствием подхода авторов к определению содержания понятия «контроль» с точки зрения интересов представителей различных научных направлений: философии, теории управления, политики, права, кибернетики.

Подобное многообразие подходов требует систематизации взглядов. По мнению некоторых авторов, все определения сущности понятия «контроль» можно объединить в три основных направления:

- кибернетическое,
- управленческое,
- правовое [6].

Авторы, принадлежащие к первому направлению, считают контроль формой обратной связи. Именно она обеспечивает систему управления всей необходимой информацией о состоянии объекта, его отдельных элементах, процессах, в которых задействован объект управления. Система обратной связи выступает как центральное звено системы управления.

Для представителей второго направления характерно определение контроля как функции управления или деятельности, связанной с реализацией этой функции.

В рамках «правового» направления контроль увязывают с проверкой законности деятельности объекта в целом, отдельных его структурных элементов или осуществляемых операций. Примеры авторских определений в рамках указанных направлений приведены в таблице 13.

Таблица 13

Определение термина «контроль» различными источниками

Направление, к которому относится определение	Определение	Источник
Кибернетическое	Контроль — форма обратной связи, с помощью которой управляющая система получает необходимую информацию о состоянии управляемого объекта.	Б. А. Амаджолова [6, с.12]
Управленческое	Контроль — это система наблюдения и проверки соответствия процесса функционирования объекта принятым управленческим решениям, установление результатов управленческого влияния на управляемый объект путем выявления отклонений, допущенных в ходе выполнения этих решений.	Н. Т. Белуха [8, с. 17]
	Контроль на предприятии состоит в проверке — все ли протекает согласно принятой программе, данным приказам и установленным принципам.	А. Файоль [31, с. 109]
	Контроль являет одну из функций управления, которая представляет собой осуществляемый субъектом управления комплекс мер наблюдения за подготовкой, принятием и ходом реализации управленческих решений, а также проверки фактического состояния служебной деятельности организации	Ю. Е. Булыгин [10, с. 95]

Направление, к которому относится определение	Определение	Источник
	Контроль — это вид управленческой деятельности, направленной на количественную и качественную оценку и учет результатов работы организации и ее членов	З. П. Румянцева [27, с. 266]
	Контроль представляет собой деятельность с целью проверки соответствия процесса функционирования объекта принятым управленческим решениям.	В. Г. Афанасьев [7, с. 125]
Правовое	Контроль — это процесс наблюдения и проверки производственной и финансово-хозяйственной деятельности предприятий, осуществляемый соответствующими субъектами управления для выявления отклонений от установленных параметров этой деятельности, устранения и предупреждения отрицательных явлений и тенденций.	Р. И. Криницкий [18, с. 15]
	Контроль является методом воспитания кадров; способом обеспечения реального выполнения управленческих решений, наблюдения и проверки соответствия процесса функционирования системы принятым законам, планам, правилам, установленным стандартам, изданным приказам и т. д.; формой обратной связи, позволяющей определить, насколько точно соблюдаются заданные системе параметры.	В. Д. Малков [30, с. 136]
	Контроль — не самоцель, а неотъемлемая часть системы регулирования, целью которой является вскрытие отклонений от принятых стандартов и нарушений принципов законности на возможно более ранней стадии с тем, чтобы иметь возможность принять корректирующие меры, осуществить мероприятия по предотвращению или сокращению таких нарушений в будущем.	Лимская декларация руководящих принципов контроля [ст. 1]

В данном пособии более детально остановимся на группе определений, объединяемых «управленческим» направлением.

Специалисты по теории управления выделяют в процессе управления три стадии деятельности:

- проектирование и определение цели (построение «дерева целей»);
- организацию выполнения принятого решения;
- контроль исполнения (контроль степени достижения поставленных целей).

В рамках такого подхода контроль является завершающим этапом процесса управления.

С точки зрения организации процесса управления контроль рассматривают в качестве неотъемлемой составляющей процесса принятия и реализации управленческих решений на всем его протяжении. Контрольные процедуры в этом случае осуществляются либо с короткой периодичностью, либо непрерывно.

Большинство ученых, принадлежащих к научному направлению менеджмента, рассматривают контроль в качестве одной из функций управления, то есть особого вида деятельности субъекта управления, имеющего собственную целевую направленность, определенное содержание и специфические способы осуществления. Контроль как функция управления реализуется только во взаимодействии с другими функциями.

В современном общественном производстве контроль представляет собой и самостоятельную сферу деятельности, которая регулируется группами нормативных документов различной юридической силы. Специалисты, осуществляющие деятельность в данной сфере, обладают специфическими профессиональными компетенциями, используют приемы и методы, позволяющие реализовать цели указанной деятельности.

Таким образом, контроль в управлении рассматривают в трех основных аспектах:

- как систематическую деятельность субъектов управления;
- как завершающую стадию процесса управления, основой которой является система обратной связи;
- как неотъемлемый элемент процесса принятия и реализации управленческих решений, непрерывно участвующий в этом процессе от его начала до завершения.

Контроль как система может быть описан с помощью ряда характеристик (свойств):

1. Система контроля обладает рядом целей и направлена на обеспечение эффективного управления (свойство целенаправленности);

2. Характеризуется постоянством внутренней структуры (постоянство форм и методов контроля) (свойство постоянства);

3. Для системы характерно постоянное развитие: совершенствование организационных форм, методологии и методического обеспечения (свойство динамичности);

4. Система контроля может функционировать только при условии взаимодействия субъектов и объектов контроля (свойство целостности);

5. Процесс контроля включает в себя сбор, обработку, хранение, представление (раскрытие) и передачу контрольной информации (свойство информативности).

2.1.2. Виды контроля

Многообразие подходов к определению сущности контроля отражается и на классификации видов контроля. Чаще всего классификации основаны на элементах контроля. Это:

- субъект, который инициирует контроль и принимает решение по его результатам;

- субъект контроля (непосредственно осуществляет контрольные процедуры);

- объект контроля;

- предмет контроля (деятельность в целом, отдельная сфера, процесс, операция, деятельность отдельного работника и т. д.);

- цель и задачи контроля;

- принципы контроля;

- методы и приемы контроля;

- техника и технология контроля;

- процесс контроля.

Каждый из указанных элементов может быть принят за основу классификации (табл. 14).

Основные классификации видов контроля

	Классификационный признак	Виды контроля
1	Предмет контроля	• экономический • хозяйственный • административный • технический • финансовый
2	Субъект контроля	• внутренний • внешний
		• государственный • контроль, осуществляемый специализированными коммерческими организациями • общественный • внутрихозяйственный (внутренний)
3	Время осуществления	• предварительный • текущий • последующий
4	Степень охвата	• сплошной • выборочный
		• комплексный • тематический
5	Повторяемость	• первичный • повторный
6	Использование технических средств	• осуществляемый без технических средств • инструментальный контроль • контроль с использованием компьютерных средств сбора и обработки данных

2.1.3. Финансовый контроль: сущность, задачи, принципы

Финансовая система любого государства представляет собой достаточно сложную структуру, управление которой неэффективно или полностью невозможно без адекватного контроля. Общественное производство, являющееся основой жизни любого общества, предполагает наличие большого количества разнообразных технологических (производственных) процессов, которые обуславливают экономические отношения, возникающие по поводу производства, распределения, обмена и потребления

создаваемых благ (материального и нематериального характера). Вся совокупность указанных отношений не может протекать хаотично – она требует управления на всех уровнях: микро и макро. В противном случае об эффективном использовании ресурсов общества можно будет забыть. В условиях ограниченности ресурсов любого государства речь в первую очередь идет об использовании финансовых ресурсов всех уровней экономики — от финансов физических лиц, отдельных предприятий и организаций, занятых в общественном производстве, до средств государственного бюджета.

Современное общество вынуждено оптимизировать расход своих финансовых ресурсов. В этих условиях роль финансового контроля со временем будет только возрастать. Поэтому финансовый контроль часто определяют как контроль за функционированием различных звеньев финансовой системы общества. Подобный подход к определению сущности данного контроля позволяет выделить, как минимум, две его черты:

- финансовый контроль объективно обусловлен потребностями общества, существующего в условиях ограниченности ресурсов;
- организация системы финансового контроля общества напрямую зависит от финансовой системы этого общества.

Современный финансовый контроль представляет собой функцию управления различными экономическими и финансовыми процессами. Она имеет собственную цель и задачи, определенное содержание и специфические способы (методы) реализации. Данная функция неотрывна от процесса управления. Контроль осуществляется с целью повышения этого управления. Контроль ради контроля не имеет смысла.

Лимская декларация руководящих принципов контроля, принятая IX Конгрессом Международной организации высших контрольных органов (ИНТОСАИ) в 1977 году, содержит следующее определение финансового контроля: «Организация контроля является обязательным элементом управления общественными финансовыми средствами, так как такое управление влечет за собой ответственность перед обществом».

Цель финансового контроля — вскрытие отклонений от принятых стандартов и нарушений принципов законности, эффективности и экономии расходования материальных ресурсов на возможно более ранней стадии. Это позволяет предпринять корректирующие меры, направленные на прекращение нерационального использования ресурсов, пресечение нарушений требований законодательных и нормативных актов и хищений, а также меры по предотвращению таких нарушений в будущем. Ранняя диагностика отклонений позволяет наиболее полно реализовать и меры, позволяющие возместить причиненный ущерб.

Говоря о целях финансового контроля на микроуровне, следует отметить, что здесь цель расширяется за счет проверки соблюдения финансовых интересов собственника (управляющего субъекта). При этом сфера, в которой будет осуществляться такой контроль, определяется самим собственником (управляющим субъектом). Финансовые интересы тесно связаны с интересами в других сферах жизни общества. Это обусловлено тем, что интересы в различных сферах могут выражаться в денежных измерителях.

Фактически под финансовым контролем может пониматься любая деятельность контролирующих органов по проверке соответствия операций, совершаемых объектом контроля, интересам собственника (управляющего субъекта).

По мнению некоторых авторов, финансовый контроль выполняет пять основных функций:

- выявление отклонений;
- анализ причин отклонений;
- коррекцию деятельности объекта контроля;
- превенцию
- правоохрану [9, с. 40].

На наш взгляд, две первые функции представляют собой единое целое, так как выявление отклонений ради простой констатации факта этого отклонения лишено смысла. Краткое описание функций представлено в таблице 15.

Функции финансового контроля

№ п/п	Функция	Содержание функции
1	Аналитическая	Финансовый контроль выявляет отклонения, возникающие в деятельности субъекта в целом, отдельных процессах или совершаемых им операциях, и определяет причины, вызвавшие указанное отклонение, и должностных лиц, чьи действия (бездействие) привели к возникновению отклонения.
2	Регулирующая	На основе результатов контрольных процедур управляющий субъект формирует меры, направленные на устранение выявленных отклонений.
3	Превентивная	Одна из целей финансового контроля — предотвращение возникновения отклонений в процессах и операциях и нарушений требований законодательных и нормативных актов в будущем. Для этого должны быть устранены условия, делающие возможными возникновение таких отклонений.
4	Правоохранительная	Финансовый контроль направлен на пресечение неправомочных действий должностных лиц и хозяйствующих субъектов и привлечение их к ответственности. Одновременно речь может идти о взыскании причиненного ущерба.

Предметом финансового контроля являются процессы формирования и использования финансовых ресурсов общества на всех уровнях экономики — от уровня отдельных хозяйствующих субъектов до страны в целом.

Объекты финансового контроля — организации, органы управления всех уровней, деятельность которых формирует указанные процессы.

В качестве субъектов финансового контроля могут выступать:

- специализированные государственные контрольные органы;
- специальные подразделения организаций, предприятий или органов управления;
- коммерческие специализированные компании;
- независимые высококвалифицированные специалисты.

Деятельность, права, обязанности и ответственность субъектов контроля жестко регламентированы законодательными и нормативными актами разных уровней. Как правило, нарушение требований указанных актов в данной части приводит к аннулированию результатов контроля.

В сферу финансового контроля попадают все операции, совершаемые с использованием денежных средств или объектов, которые могут быть подвергнуты денежной оценке.

Финансовый контроль должен реализовываться в соответствии с рядом принципов (таблица 16).

Таблица 16

Принципы финансового контроля

№ п/п	Название принципа	Содержание принципа
1	Принцип системности	Контрольные процедуры должны быть запланированы и реализованы таким образом, чтобы они охватывали в равной степени все стороны объекта контроля, все его элементы и основные операции.
2	Принцип законности	Деятельность объектов контроля проверяется на соответствие требованиям законодательных и нормативных актов. Одновременно деятельность лиц, осуществляющих контрольные процедуры, также должна соответствовать законодательству. Нарушение требований законодательных и нормативных актов в ходе контроля приводит к аннулированию его результатов.
3	Принцип объективности	Субъект контроля обязан объективно, правильно и полно оценивать и объяснять результаты контроля. Необходимым условием обеспечения объективности является высокий профессиональный уровень проверяющих. Он может достигаться с помощью различных мер: введения ограничивающих условий для лиц, осуществляющих контроль; аттестации; системы постоянного обучения; системы стандартизации деятельности.
4	Принцип непрерывности	Эффективность финансового контроля повышается, если он осуществляется в формах и в сроки, которые установлены с учетом особенностей деятельности проверяемого объекта и специфики осуществляемых им операций. Проведение контрольных мероприятий на протяжении всего процесса деятельности позволяет обеспечить оперативность выявления отклонений и формирования корректирующих мер.

№ п/п	Название принципа	Содержание принципа
5	Принцип гласности	Результаты контроля не могут быть закрытыми. С ними в первую очередь знакомят должностных лиц, несущих ответственность за осуществление деятельности контролируемого субъекта в проверяемом периоде. Результаты проверок (в полном объеме или частично) должны быть в свободном доступе для специалистов или всех членов общества. Обеспечение гласности в данном вопросе позволяет предотвратить повторение нарушений другими хозяйствующими субъектами или органами управления.
6	Принцип действенности	Реализуемые контрольные процедуры должны выявлять возникающие отклонения в полном объеме. Меры, направленные на коррекцию выявленных отклонений, должны включать в себя элементы контроля за полнотой реализации данных мер.
7	Принцип экономической целесообразности	Контроль должен осуществляться с такой периодичностью и в таком объеме, чтобы эффект от проводимых процедур контроля был выше затрат на их проведение.

Под процессом контроля понимают деятельность субъектов контроля, направленную на достижение поставленных целей и задач, базирующуюся на применении специфических методик и методов. Методы контроля — совокупность способов проверки и оценки состояния объектов контроля. Методы финансового контроля разнообразны. Обусловлено это большим объемом различных по характеру объектов и операций, подвергаемых контролю. В рамках контрольных процедур субъект контроля может проверять документацию хозяйствующего субъекта или органа управления, принадлежащее на праве собственности или находящееся в оперативном управлении имущество. Несмотря на значительный опыт, практика контроля не выработала универсальные методы, которые с одинаковой эффективностью могли бы применяться и к проверке информации, содержащейся в документах, и к проверке имущества, деятельности или отдельных операций. В соответствии со сферой применения принято выделять методы документального и фактического контроля. В состав каждого метода входит значительное число приемов. Отдельное контрольное действие принято называть приемом.

Совокупность принципов, методов и процесса контроля образуют понятие «механизм контроля».

В процессе финансового контроля могут использоваться данные финансового, оперативного (производственного), статистического учета. Для целей оценки эффективности деятельности на основе указанных данных могут рассчитываться аналитические показатели, характеризующие результаты деятельности объекта контроля в целом или ее отдельных аспектов.

Результаты контроля подлежат документальному оформлению. Основой для их формирования выступает рабочая документация контролирующего субъекта. В ее состав, как правило, входят: копии документов проверяемой организации или органа управления, объяснительные записки должностных и материально-ответственных лиц, расчетные показатели, данные, фиксируемые объектом контроля в процессе контроля. Форма итогового документа финансового контроля зависит от вида данного контроля: актов, отчетов, справок, заключений. Структура и содержание указанных документов тоже варьируется в зависимости от требований законодательных и нормативных документов.

2.1.4. Система финансового контроля в РФ

На формирование системы финансового контроля оказывают влияние различные факторы: социально-экономическое развитие государства, степень централизации управления экономической и социальной сферами, исторические особенности формирования системы государственного управления, особенности законодательства и др.

Общим для всех систем финансового контроля является их направленность на защиту интересов государства и общества в целом, интересов отдельных групп граждан. С этой целью контрольные органы собирают и оценивают информацию о финансовых потоках субъектов контроля. Под финансовыми потоками субъекта понимается движение имущества и неимущественных прав объекта контроля, оцененных в денежных измерителях, а также источники их формирования.

В системе финансового контроля РФ принято выделять несколько видов контроля: государственный, муниципальный, внутрихозяйственный и независимый контроль.

2.1.4.1. Государственный и муниципальный финансовый контроль

Основная цель финансового контроля, выполняемого в интересах общества в целом, — контроль за формированием и использованием средств бюджета, защита финансовых интересов национального государства.

Система финансового контроля в РФ строится в соответствии с организацией бюджетной системы. Последняя включает в себя три уровня: федеральный бюджет, бюджеты субъектов федерации и местные бюджеты. Первые два уровня относятся к государственной собственности, местные бюджеты – к муниципальной. В соответствии с делением по видам собственности различают государственный и муниципальный финансовый контроль.

Цели и задачи этих двух видов контроля схожи. Различается уровень, на котором осуществляются контрольные процедуры. Оба вида контроля должны способствовать проведению единой финансовой, денежной и кредитной политики.

В международной практике к основным функциям и задачам государственного и муниципального контроля относят следующие (табл. 17).

Таблица 17

Функции и задачи государственного и муниципального финансового контроля

Функции	Задачи
– контроль за источниками бюджетных средств; – контроль за расходованием средств бюджета; – контроль за использованием государственной и муниципальной собственности, процедурами приватизации и национализации указанной собственности;	• проверка правильности формирования и исполнения бюджета и внебюджетных фондов; • проверка состояния, целевого и эффективного расходования финансовых ресурсов государства и органов местного самоуправления, законности и рациональности использования государственного и муниципального имущества; • проверка правильности ведения бухгалтерского учета и достоверности отчетности;

Функции	Задачи
– контроль за формированием и использованием средств внебюджетных фондов; – контроль за обращением средств бюджета и внебюджетных фондов в банках и иных кредитных организациях; – контроль законности и эффективности предоставления и использования налоговых льгот и дотаций; – пресечение финансовых злоупотреблений и устранение условий, им способствующих.	• контроль за соблюдением действующего законодательства в области налогообложения, валютной, таможенной и банковской деятельности; • контроль за реализацией межбюджетных отношений; • выявление резервов роста доходной базы бюджетов различных уровней; • проверка обращения средств бюджета и внебюджетных фондов в кредитных учреждениях; • контроль за формированием и распределением целевых бюджетных фондов финансовой поддержки регионам; • пресечение незаконных решений по предоставлению налоговых льгот, государственных дотаций и др.

Реализация указанных функций связана с использованием различных методов:

1. Проверка

Проверка представляет собой единичное контрольное действие или оценку состояния дел на отдельном участке деятельности объекта контроля. Под проверкой может пониматься мероприятие, представляющее собой сбор и оценку информации об объекте контроля. Последний подход характерен для мероприятий, предпринимаемых с целью реализации положений законодательства, направленного на противодействие легализации доходов, полученных нелегальным путем;

2. Ревизия

Ревизия — система обязательных контрольных действий по документальной и фактической проверке законности, обоснованности, целесообразности совершенных хозяйствующим субъектом или органом управления хозяйственных и финансовых операций, правильности их отражения в учете и отчетности. В рамках ревизии оценивается законность действий должностных лиц, которые несут ответственность за совершение указанных операций. Проверки принято делить на документальные и камеральные. Документальные проверки проводятся непосред-

ственно на объекте контроля. Камеральные — проводятся в самом контролирующем органе на основе различной документации и отчетности, предоставляемых объектом контроля;

3. Анализ

Экономический анализ предполагает изучение операционных процессов объектов контроля на основе различных аналитических показателей деятельности. Одной из задач анализа является выявление причинно-следственных связей между различными факторами и показателями деятельности субъекта в целом или по отдельным сферам;

4. Обследование

Обследование представляет собой ознакомление субъектов контроля с состоянием определенного направления или отдельными операциями, совершаемыми хозяйствующими субъектами или органами управления;

5. Надзор

Под надзором понимают систему повторяющихся контрольных действий за теми субъектами, которые осуществляют деятельность в сферах, подлежащих особому государственному или профессиональному контролю;

6. Мониторинг

Мониторинг — система повторяющихся контрольных действий, предпринимаемых с целью определения текущих изменений деятельности хозяйствующих субъектов или органов управления.

Выбор тех или иных методов при осуществлении контроля определяется положениями законодательных и нормативных актов.

2.1.4.2. Независимый финансовый контроль

Заключение сделок, принятие решений об инвестировании финансовых средств базируются на значительном объеме финансовой информации. Источники получения ее отличаются большой вариативностью. Один из самых доступных источников — финансовая отчетность предприятий и организаций. От качества содержащейся в ней информации зависит результат реализации принимаемых решений. Общество хочет получить уверенность в том, что отчетность хозяйствующих субъектов правильно и полно отражает их финансовое и имущественное положение.

В экономике, основанной на рыночном механизме, существует общественный заказ на деятельность специалистов по независимой оценке достоверности финансовой отчетности. Таким посредником стал аудит. Его возникновение и развитие в любой стране с рыночной экономикой вызваны следующими условиями:

1. Финансовая отчетность хозяйствующих субъектов может быть искажена в силу множества причин. В процессе учета и формирования отчетности сотрудники могут допускать ошибки, которые приводят к искажению данных. Подобные методологические и технические ошибки являются следствием неправильного восприятия требований регламентирующих документов или невнимания. В хозяйственной практике интересы менеджмента организаций и их собственников могут расходиться. С целью достижения строго определенных результатов (например, достижения показателей, приводящих к начислению максимального вознаграждения) данные отчетности могут корректироваться. Иногда собственники и менеджмент имеют общие цели, приводящие к осознанному искажению данных отчетности (улучшению или ухудшению показателей деятельности);

2. В силу действия современного хозяйственного законодательства данные первичной документации и учетных регистров любой компании являются элементом коммерческой тайны, что делает невозможным знакомство с ними мелких действующих и потенциальных инвесторов;

3. Чтение финансовой отчетности требует специальной профессиональной подготовки и практических навыков работы с финансовой отчетностью. Как правило, большинство потенциальных инвесторов таковыми не обладают.

Аудит возник как деятельность по проверке достоверности финансовой отчетности независимыми высококвалифицированными специалистами. В Федеральном законе «Об аудиторской деятельности в РФ» от 30 декабря 2008 года № 307-ФЗ дается следующее определение аудита: «Аудиторская деятельность (аудиторские услуги) — деятельность по проведению аудита и оказанию сопутствующих аудиту услуг, осуществляемая аудиторскими организациями, индивидуальными аудиторами».

В России аудит возник относительно недавно. Основные этапы формирования аудита представлены в таблице 18.

Таблица 18

Этапы развития аудита в России

Период	Содержание периода
1716 г.	Введение звания аудитора Петром I, который в военном уставе 1716 г. и в «Табеле о рангах» относит его к воинским чинам. В обязанности аудиторов входили делопроизводство, прокурорская и секретарская работа. В качестве образца была заимствована германская модель построения аудита, но из-за отсутствия общественной потребности в развитии аудита он постепенно терял свое первоначальное назначение.
Середина XIX в.	1859 г. — учреждение комиссий при государственном контроле — для составления правил о порядке счетоводства, отчетности и ревизии и при министерстве финансов — для пересмотра податей и сборов. 22 мая 1862 г. утверждены правила о составлении государственной росписи и финансовых смет министерств и главных управлений. В 1863 г. изданы «кассовые правила», т. е. правила о порядке поступления государственных доходов, а также правила счетоводства, введенные повсеместно с 1866 г. Установлен новый порядок отчетности и ревизии, в 1864 г. открыты новые местные учреждения контроля — контрольные палаты.
Конец XIX в.	1891 г. — I съезд счетоводов, открытие Общества счетоводов. Основная задача — образование группы «присяжных счетоводов» для проведения ревизии различных счетоводств, экспертиз и организации правильной бухгалтерии на частных и общественных предприятиях. 1894 г. — подготовлены материалы для проекта Положения об Институте присяжных счетоводов, согласно которому данная организация находится в ведении Министерства финансов. Но проект из-за отрицательного влияния консервативной прессы не был утвержден Государственным советом. В августе 1898 г. состоялся III съезд счетоводов, даны четкие определения практического, научного и нравственного цензов. В 1916 г. после смерти своего основателя Ф. В. Езерского общество перестало существовать.
Начало XX в.	В 1909 г. Всероссийским съездом бухгалтеров был одобрен проект Бельмера «Положения о профессиональном Институте в России», в котором предполагалось, что вступить в него могут только лица, обладающие научно-образовательным, практическим и нравственным цензом. Данная попытка также потерпела неудачу.

Период	Содержание периода
20-е гг. XX в.	1924 г. — создание Института государственных бухгалтеров-экспертов (ИГБЭ) при Народном Комиссариате Рабоче-крестьянской Инспекции СССР (НК РКИ РСФСР). Задачи: содействие правильной постановке учета в стране и проведение экспертиз по всякого рода вопросам счетоводства и отчетности по требованию государственных органов. Деятельность института носила замкнутый характер, все обнаруженные недочеты и достижения в области постановки учета и отчетности не публиковались. К 1930 г. независимые проверки — прообраз аудиторских — перестали существовать.
1985-й г. — по настоящее время	В 1985 г. в связи с преобразованиями в экономике СССР появляется необходимость в аудите как обязательном условии инвестирования иностранного капитала. В 1993 г. появляется первый документ, оформивший общие требования к профессии, — Указ Президента РФ от 30.12.93 г., который ввел в действие «Временные правила аудиторской деятельности в РФ». В дальнейшем было принято два федеральных закона (2001 и 2008 гг.), которые уже отражали основы профессии в изменившихся условиях хозяйствования.

Аудит может осуществляться аудиторскими организациями и индивидуальными аудиторами. Аудиторская деятельность в РФ не лицензируется. Федеральный закон определяет требования к субъектам аудита и определяет порядок проведения аттестации (в форме квалификационного экзамена). Регулирование аудиторской деятельности осуществляется по двум основным направлениям. Государственное регулирование осуществляется Уполномоченным федеральным органом. Его функции в настоящий момент возложены на Министерство финансов РФ. Уполномоченный федеральный орган определяет государственную политику в области аудиторской деятельности, принимает основные нормативные документы, осуществляет контроль за деятельностью саморегулируемых организаций аудиторов. Саморегулируемые организации аудиторов (СРО) — это некоммерческие организации, основная цель которых — создание условий для осуществления аудиторской деятельности в РФ. Членство в одной из СРО является необходимым условием осуществления

деятельности. СРО осуществляют профессиональный контроль качества аудиторских проверок, проводимых членами СРО, которые несут субсидиарную ответственность за ущерб, нанесенный клиентам членами СРО вследствие некачественного аудита. Подобная ответственность покрывается за счет средств компенсационного фонда, формируемого каждой СРО. Каждый член СРО может также добровольно застраховать свою ответственность перед клиентом. Следует отметить, что в настоящее время не определен порядок компенсации за счет средств фонда СРО. На практике подобная компенсация ни одной из СРО аудиторов РФ до 2016 г. не производилась [23].

Аудиторская деятельность является коммерческой. Аудиторы взаимодействуют с клиентом на основе договора.

2.1.4.3. Внутрихозяйственный финансовый контроль

Внутренний контроль обеспечивает возможность эффективной реализации управленческих решений. Он может функционировать в различных формах:

- предприятие может создавать специализированное подразделение;
- вводить должность для специалиста, основные функции которого связаны с контролем;
- наделять дополнительными контрольными функциями уже действующих специалистов, расширив их должностные обязанности;
- передавать часть функций контроля сторонней организации на основе договора гражданско-правового характера.

С помощью внутреннего контроля менеджмент обеспечивается информацией, необходимой для быстрого реагирования на изменения внутренней и внешней среды. Контрольные процедуры способствуют обеспечению сохранности активов предприятия, его документации и архивов. Проведение контроля позволяет выявить и предупредить нерациональное расходование ресурсов, в том числе денежных, материальных и трудовых. Исполнение контрольных процедур в полном объеме и с должной тщательностью дает возможность диагностировать риски предприятия

(организации) и управлять ими. Последняя задача представляется наиболее актуальной для предприятий, действующих в тех сферах деятельности, где законодательные и нормативные акты рассматривают систему управления рисками как обязательный элемент эффективной деятельности (например, финансово-кредитная сфера) [15].

Система внутреннего контроля считается эффективной, если она позволяет своевременно диагностировать отклонения в процессах, измерять риски, с ними связанные и предоставлять информацию о ситуации менеджерам различных уровней. Систему внутреннего контроля формируют пять основных элементов:

- контрольная среда;
- оценка рисков;
- информационная система;
- существующие и реализуемые контрольные процедуры;
- мониторинг.

Теоретически система внутреннего контроля может обеспечить абсолютную уверенность в достижении целей. На практике создание и поддержание подобной системы обернется высокими издержками. Поэтому обычно речь идет о диагностировании лишь существенных искажений. Уровень существенности определяется менеджментом самостоятельно. При его расчете соотносят затраты на поддержание системы с эффективностью ее функционирования. Эффективность системы зависит и от отношения менеджмента (собственников) к средствам контроля. Процессы и процедуры контроля имеют в своей основе правила (регламенты). Их отсутствие сказывается на общей эффективности системы. Особенно заметно это в ситуациях найма новых сотрудников. Кроме того, сотрудники, выполняющие процедуры контроля, могут допускать ошибки, что может приводить к искажению контрольной информации и результатов их анализа. Отдельной проблемой эффективного функционирования системы является преднамеренная коррекция результатов контрольных процедур.

Задания для проведения практических занятий

Задание 1

Сравните характеристики внутреннего и внешнего финансового контроля. Результаты сравнения внесите в таблицу.

Таблица 19

Сравнительная характеристика внутреннего и внешнего государственного финансового контроля

Элементы	Внутренний государственный финансовый контроль	Внешний государственный финансовый контроль
Цель		
Задачи		
Объект финансового контроля		
Процедуры, правила (стандарты, регламенты)		
Вид деятельности		
Организация работы		
Взаимоотношения с объектом контроля		
Ответственность		
Отчетность		
Субъекты контроля		
Квалификация сотрудников		
Оплата труда		
Формы финансового контроля		
Методы финансового контроля		

Задание 2

Ознакомьтесь с Федеральным правилом (стандартом) аудиторской деятельности № 1 «Цель и основные принципы аудита бухгалтерской (финансовой) отчетности» [Стандарт]. На основании изученного материала заполните следующую таблицу.

Таблица 20

№ п/п	Принцип	Содержание принципа	Примеры реализации принципа
1	Независимость		
....			

Задание 3

Основываясь на результатах выполнения задания 2, проведите рейтингование принципов аудита в порядке убывания значимости принципа для реализации общественной миссии аудиторской профессии. Рейтинг «1» присваивается наиболее значимому, на ваш взгляд, принципу.

Задание выполняется в форме эссе.

2.2. Ревизия как основная форма государственного финансового контроля

2.2.1. Сущность ревизии: цель и задачи

При осуществлении контроля субъекты могут использовать различные его формы: предшествующий, текущий и последующий контроль.

Предварительный контроль осуществляется до начала реализации управленческого решения. Этот контроль может принимать форму экспертизы планируемых проектов или затрат. Его цель — предотвращение неэффективных управленческих решений и осуществления операций, противоречащих законодательным и нормативным актам или не соответствующих целям организации.

Менеджменту организации необходима информация не только о результатах деятельности, но и ходе различных бизнес-процессов, проектов (программ) или отдельных операций. Контроль за ходом процессов и операций по мере их осуществления называют оперативным (текущим). Одна из его задач — установить, насколько реализация процессов соответствует целям предприятия (организации).

После завершения процесса реализации управленческого решения менеджмент нуждается в информации о степени достижения поставленных целей, запланированных показателей деятельности. Для целей анализа используется не только инфор-

мация о фактической деятельности или отдельном реализованном процессе. Во внимание берется планово-расчетная и прогнозная информация. Для оценки ситуации с учетом состояния внешней среды может использоваться и статистическая информация (например, данные о деятельности конкурирующих предприятий, среднеотраслевые или среднерегиональные показатели). Данный контроль называют последующим. Как правило, он носит периодический, повторяющийся характер. Приемы, используемые последующим контролем, отличаются большим разнообразием. В рамках данной формы контроля могут оцениваться законность и эффективность деятельности должностных лиц как в совокупности (эффективность управления), так и по персоналиям (законность действий, соблюдение регламентации).

Последующий периодический контроль принято называть ревизией. Она призвана выявить недостатки и сильные стороны деятельности предприятия (организации), основываясь на специальных приемах и методах. Ее особенностью является то, что контроль основан на документированной информации. В ходе ревизии контролируется наличие и использование ресурсов предприятия (организации). Основные подходы к определению понятия ревизии представлены в таблице 21.

Таблица 21

Подходы к определению понятия термина «ревизия»

№ п/п	Определение понятия «ревизия»	Авторы трак- товки понятия
1	Ревизия представляет собой метод последующего периодического контроля, документальное или фактическое исследование обоснованности (законности) и целесообразности действий должностных лиц.	М. В. Мельник, А. С. Пантелеев, А. Л. Звездин
2	Ревизия — это система контрольных действий, осуществляемая специальным ревизионным аппаратом, который за определенный период времени проверяет производственную и финансово-хозяйственную деятельность предприятий с точки зрения целесообразности и экономической эффективности этой деятельности, достоверности и законности совершенных хозяйственных операций, обеспечения сохранности средств производства и продуктов труда.	Р. И. Криницкий

№ п/п	Определение понятия «ревизия»	Авторы трак- товки понятия
3	Ревизия — комплекс взаимосвязанных проверок производственной и финансово-хозяйственной деятельности предприятий (объединений), учреждений и организаций, осуществляемых с помощью приемов документального и фактического контроля и направленных на установление обоснованности, целесообразности и экономической эффективности совершения хозяйственных операций, состояния сохранности собственности, достоверности учета и отчетности в целях выделения положительных и отрицательных явлений в деятельности ревизуемого объекта.	И. С. Мацкевичус, В. И. Лакис
4	Ревизия — наиболее действенная форма контроля. Ее основная цель — изучить специальными приемами документального и фактического контроля экономическую эффективность финансово-хозяйственной деятельности, законность, достоверность и целесообразность хозяйственных и финансовых операций.	В. В. Бурцев

Ревизия может быть реализована в рамках как внешнего, так и внутреннего контроля. При ревизии во внешнем финансовом контроле объектами выступают государственные органы и учреждения, негосударственные внебюджетные фонды, предприятия и организации, их объединения и союзы, которые получают, перечисляют или используют средства государственного бюджета, используют государственную собственность или управляют ею, получают льготы или субсидии.

Ревизия во внутреннем финансовом контроле может осуществляться специализированными подразделениями или отдельными специалистами. Она может вводиться учредительными документами как обязательная процедура в рамках подготовки ежегодного или внеочередного собраний собственников.

Основными задачами ревизии являются:

- контроль за соблюдением финансовой дисциплины;
- целевое и эффективное использование средств бюджета;
- определение резервов для увеличения доходов бюджета;
- проверка сохранности материальных и финансовых ресурсов;
- проверка соблюдения регламентов прохождения этапов бюджетного процесса и сметного финансирования;

- проверка законности проводимых хозяйственных и финансовых операций;
- проверка правильности организации и ведения бухгалтерского учета, достоверности данных отчетности;
- выявление и пресечение фактов нарушения требований законодательных и нормативных актов, нерационального использования ресурсов;
- установление размера материального ущерба, причиненного действиями (бездействием) должностных лиц и принятие мер к его возмещению;
- выявление резервов повышения эффективности деятельности предприятия (организации), органа управления.

Ревизия имеет ряд отличительных особенностей, которые выделяют ее среди других видов финансового контроля. Ее сходство и различие с аудитом и судебно-бухгалтерской экспертизой представлены в таблице 22.

Таблица 22

***Сравнительная характеристика ревизии,
аудита и судебно-бухгалтерской экспертизы***

Отличительные признаки	Ревизия	Аудит	Судебно-бухгалтерская экспертиза
Гносеологические	Установление законности совершаемых операций и отсутствие хищений со стороны работников	Проверка достоверности информации в финансовых отчетах клиентов	Исследование деятельности предприятий, которая стала объектом расследования правоохранительных органов
Правовые	Административное право: на основе законов, инструкций, приказов вышестоящих или государственных органов	Гражданское право: на основе договоров возмездного оказания услуг	Уголовно-процессуальное право: на основе законов, инструкций, постановления правоохранительных органов, суда, прокуратуры
Целевые	Выявление, локализация и оценка недостатков для их искоренения (ликвидация последствий и профилактика)	Выявление, локализация, страховая оценка и признание недостатков хозяйственной жизни как ее неотъемлемого элемента	Определение размера причиненного ущерба (в денежном выражении), документальное его подтверждение, разграничение суммы причиненного ущерба между лицами, совершившими противоправные деяния

Отличительные признаки	Ревизия	Аудит	Судебно-бухгалтерская экспертиза
Объектные	Все то, что нарушает действующее законодательство и учетную политику организации	Все то, что подрывает платежеспособность клиента, ухудшает его финансовое состояние	Исследует отдельные недостатки, выявленные ревизией, с целью документального обоснования исковых требований
Управленческие связи	Связи вертикальные, в порядке административного назначения и принуждения	Связи горизонтальные, добровольные	Связи вертикальные в порядке процессуального назначения и принуждения
Принципы вознаграждения за услуги	Вышестоящий орган управления или государственный орган	Оплачивает клиент или орган, заказавший проверку	Оплачивает государственный орган, вынесший постановление о проведении экспертизы
Практические задачи	Сохранность активов, пресечение и профилактика злоупотреблений	Оказание помощи клиентам в оптимизации коммерческой деятельности	Обоснование сумм исковых требований, предъявляемых к виновным в противоправных деяниях лицам
Достаточность	Точность и выявление виновных, а также размеров ущерба	Ориентация на соотношение затрат и результатов	Точность в определении размеров понесенного ущерба
Результаты	Акт ревизии, проверка выполнения организационных выводов	Аудиторское заключение и рекомендации для клиента	Заключение эксперта

2.2.2. Виды ревизии

Для целей различных контрольных процедур ревизионный процесс может изменяться. Сами ревизии отличаются большим разнообразием, что и отражается в их классификации. Классификационными признаками могут выступать: субъекты контроля, организация ревизионного процесса, объем проводимых

контрольных процедур, круг вопросов, подлежащих контролю, способ контроля за результатами ревизионного процесса и другие. Указанные классификации приведены в таблице 23.

Таблица 23

Классификация ревизий

Классификационные признаки	Виды ревизий
1. Субъект контроля	• Ревизии государственных органов • Внутрихозяйственные ревизии • Ревизии, проводимые независимыми контролерами
2. Организация ревизионного процесса	• Плановые • Внеплановые
3. Объем проводимых контрольных процедур	• Сплошные • Выборочные • Полные • Частичные • Комбинированные
4. Круг вопросов, подлежащих контролю	• Тематические (частичные) • Сквозные
5. Способ контроля за результатами ревизионной работы	• Дополнительные • Повторные
6. Источник данных для целей контроля	• Документальные • Фактические • Смешанные
7. Состав специалистов, участвующих в ревизии	• Комплексные • Некомплексные

Рассмотрим основные из приведенных классификаций.

В зависимости *от субъекта, осуществляющего ревизию*, различают:

1. Ревизии государственных органов

Данный вид ревизии имеет хорошо проработанную методологическую и методическую основу. Ревизионный процесс государственных органов наследовал опыт ревизий советского периода;

2. Внутрихозяйственные ревизии

Они осуществляются сотрудниками проверяемого предприятия (организации), органа управления. В рамках внутривидовой ревизии контролируется деятельность отдельных структурных подразделений или структуры в целом. Задачи такой ревизии определяются внутренними локальными актами и учредительными документами.

Деятельность контрольных органов и отдельных специалистов планируется. Объекты для целей контроля определяются в соответствии с критериями, которые определяются органом, инициирующим ревизию. В ходе деятельности могут возникать ситуации, требующие анализа и регулирования со стороны как собственников, так и менеджмента предприятия (организации), вышестоящего органа управления. В таких случаях ревизии могут назначаться внепланово.

В соответствии с *объемом проводимых контрольных процедур* различают следующие виды ревизий:

1. Сплошные

При ревизии данного вида контролю подвергают все операции, проведенные объектом контроля, и все документы, им созданные или полученные. Преимуществом данной ревизии является возможность выявить возникающие отклонения и нарушения требований нормативных актов. Как следствие, данная ревизия характеризуется большой трудоемкостью и высокой стоимостью. В настоящее время к таким ревизиям прибегают при осуществлении контроля по заданию правоохранительных органов или в тех случаях, когда есть обоснованная уверенность в наличии значительных нарушений в деятельности объекта или отдельных структурных подразделений;

2. Выборочные

При выборочных ревизиях контролю подвергается часть операций или документов предприятия, органа государственного управления. Одним из наиболее сложных моментов такой ревизии является формирование выборки. Некорректное формирование группы проверяемых документов и операций приводит к невозможности получения достоверных результатов контроля. Выборочная ревизия отличается невысокой трудоемкостью. Большая часть современных ревизий выборочные;

3. Полные

Полная ревизия охватывает все стороны деятельности контролируемого предприятия, органа управления;

4. Частичные

Частичные ревизии охватывают одну или несколько сфер деятельности ревизуемого субъекта;

5. Комбинированные.

По *кругу вопросов, подлежащих контролю*, различают тематические и сквозные ревизии. Цель обоих видов ревизий — выяснить состояние дел на отдельных участках деятельности или в отношении достижения отдельных показателей деятельности. Тематическая ревизия охватывает ряд предприятий (организаций) и направлена на изучение состояния дел по одному вопросу (проблеме). Сквозная ревизия проводится в отношении предприятий, имеющих в своей структуре обособленные подразделения и филиалы, наделенные ограниченной хозяйственной самостоятельностью. В рамках ревизии выясняется состояние дел по отдельному направлению. Одновременно ревизия может сопровождаться оценкой качества управления. Последнее имеет место при значительном расхождении показателей деятельности у схожих по размеру и специализации структурных подразделений или филиалов.

В зависимости от состава специалистов, входящих в ревизионную группу, ревизии делят на комплексные и некомплексные. В состав ревизионной группы при комплексной ревизии входят специалисты в области планирования и сметного дела, кадрового дела, управления, строительства, бухгалтерского учета и налогообложения. Эти ревизии охватывают все стороны деятельности ревизуемого предприятия (организации), отличаются высокой трудоемкостью и большой продолжительностью. При проведении используются методы документального и фактического контроля. Некомплексная ревизия проводится ревизорами, специалистами в области финансов и бухгалтерского учета по документации ревизуемой организации. Такая ревизия обычно охватывает только финансовую деятельность ревизуемого объекта.

Ревизионный процесс предполагают и контроль достоверности результатов ревизионных процедур. В зависимости от организации подобного контроля различают дополнительные и повторные ревизии. Дополнительные ревизии назначаются в тех случаях, когда существует обоснованное мнение, что первоначальная ревизия выявила не все существенные нарушения. Ее задачи могут отличаться от задач первоначально проведенной. Повторная ревизия назначается для контроля качества проведенной ревизии. Ее задачи тождественны задачам первоначальной. Заменяется ревизионная бригада. По окончании повторной ревизии ее результаты сравниваются с результатами первоначальной.

2.2.3. Права, обязанности и ответственность сторон в ходе ревизии

Права и обязанности сторон в ходе ревизии жестко регламентированы нормативными актами различных уровней.

Рассмотрим права и обязанности должностных лиц проверяемого предприятия (организации), органа управления.

Должностные лица имеют право:

- присутствовать при осуществлении процедур фактического контроля в отношении наличия имущества, соблюдения норм расхода ресурсов предприятия (организации);
- знакомиться с результатами контрольных мероприятий и выводами ревизоров, сделанных на их основе, и представлять возражения в случае несогласия с ними;
- знакомиться со всеми документами, собранными ревизорами и послужившими обоснованием для выводов ревизоров;
- предоставлять ревизорам документы и объяснения в обоснование своих действий.

Должностные лица обязаны:

- представлять документацию согласно выданному ревизорами перечню к установленному сроку;
- создавать условия для проведения ревизии в полном объеме и с максимальной эффективностью;
- устранять выявленные в ходе ревизии нарушения;

– не предпринимать действия, направленные на ограничения ревизионных процедур.

Должностные лица проверяемой организации несут ответственность за преднамеренное искажение фактов и обстоятельств хозяйственной деятельности, в результате которого ревизор не смог в полной мере установить содержание хозяйственных операций и установить реальный размер причиненного ущерба.

Права и обязанности ревизора представлены в таблице 24.

Таблица 24

Права и обязанности ревизора

Права ревизора	Обязанности ревизора
• Проверять в ревизуемой организации необходимые документы по производственной и финансово-хозяйственной деятельности, наличие имущества; • Требовать от должностных лиц проверяемой организации все необходимые ревизору документы, их копии, устные и письменные объяснения по вопросам, возникающим в ходе проверки; • Осматривать имущество предприятия; требовать проведения инвентаризаций; в необходимых случаях опечатывать места хранения ценностей и документов; • Проводить контрольные обмеры выполненных строительно-монтажных работ и незавершенного строительно-го производства; проверять качество выпускаемой продукции; • Привлекать по согласованию с администрацией проверяемого предприятия работников для выполнения работ и заданий по ревизии; • Обращаться с запросами к другим организациям; • Производить изъятие подлинных документов, вызывающих сомнение или подтверждающих факты выявленных злоупотреблений.	• Проинформировать администрацию проверяемой организации о начале ревизии, ее задачах, о выявленных в ходе ревизии недостатках; • Проверять законность финансово-хозяйственных операций, правильность бухгалтерских записей, сохранность имущества; • Точно и объективно освещать в акте ревизии все выявленные факты недостатков, злоупотреблений, искажения отчетности; • Получать от руководителя и главного бухгалтера ревизуемой организации объяснения по выявленным фактам нарушений, обсуждать результаты ревизии на совещании работников организации; • Проверять полномочия должностных лиц и эффективность их действий; • Соблюдать конфиденциальность в отношении информации, полученной в ходе ревизии; • Ставить вопросы экспертам в письменной форме; • Следить за безопасностью и в случае возникновения опасности покинуть ревизуемый объект.

Ревизор несет ответственность за ненадлежащее качество проведенной ревизии, необъективность сделанных выводов, неполное отражение размеров причиненного ущерба.

2.2.4. Метод документального контроля

Метод документального контроля используется при работе с документацией ревизуемого объекта. Он предполагает проверку соблюдения правил формирования первичной документации, ее подлинности и правильности регистрации фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учете.

Приемы метода документального контроля:

1. Формальная проверка

Прием предполагает контроль документа с точки зрения использования утвержденной формы документа и полноты и правильности заполнения его реквизитов. Проверка позволяет разделить все исследуемые документы на правильно оформленные и документы, имеющие недостатки в оформлении. Последние делятся на неправильно оформленные и недооформленные;

2. Арифметическая проверка

С помощью данного приема проверяется правильность определения промежуточных и итоговых сумм, содержащихся в документе;

3. Логическая проверка

Логическая проверка позволяет установить возможность осуществления реальной операции, зафиксированной в документе.

Для первичного контроля документации все три перечисленных приема используются комплексно. Их применение позволяет разделить документацию на доброкачественную и недоброкачественную. Признаки недоброкачественности документа представлены на рис. 6;

4. Нормативная проверка

Прием предполагает проверку информации, содержащейся в документе, и самого документа на соответствие требованиям правил, стандартов и нормативов;

5. Встречная проверка

Встречная проверка используется для установления тождественности данных, содержащихся в различных связанных между собой документах или в различных экземплярах одного и того же документа;



Рис.7. Признаки недоброкачества документа

6. Взаимная сверка

Прием представляет собой сопоставление различных по характеру документов, фиксирующих связанные операции. Позволяет выявить отклонения в различных частях исследуемого бизнес-процесса;

7. Хронологическая проверка

Прием предполагает контроль хронологической последовательности учетных записей. Позволяет выявить записи, которые выполнены после завершения хозяйственной операции. Прием используется для организаций с небольшим документооборотом. Крупные организации могут проводить записи по группам однородных операций. В этом случае данный метод неэффективен;

8. Техничко-экономические расчеты

Они составляются в ходе ревизии и позволяют определить обоснованность расхода ресурсов. Одновременно появляется возможность оценить состояние нормативного хозяйства организации;

9. Проверка правильности корреспонденции счетов;

10. Проверка регистров бухгалтерского учета (прослеживание)

Данный прием предполагает сопоставление данных учетных регистров с первичными документами организации. Это дает возможность оценить полноту и документальную обоснованность учетных записей;

11. Исследование неофициальных материалов

В ходе ревизии проверяющим могут встречаться черновые записи материально-ответственных и должностных лиц. Кроме того, работники ревизуемой организации могут сообщать членам ревизионной группы информацию, касающуюся вопросов проверки. Данная информация не может быть использована как обоснование выводов ревизоров. Но, основываясь на ней, ревизоры могут откорректировать намеченные ранее контрольные процедуры с целью повышения их эффективности;

12. Исследование объяснительных записок должностных и материально-ответственных лиц ревизуемой организации.

Изучение данных документов дает возможность проанализировать действия должностных лиц и выявить обстоятельства, способствующие возникновению нарушений.

2.2.5. Метод фактического контроля

В состав метода фактического контроля входят следующие основные приемы:

1. Инвентаризация;
2. Проверка ревизуемых имущественных объектов и операций в натуре.

Цель данного приема — убедиться, что операции, отраженные в документах организации, действительно имели место, а приобретаемые имущественные объекты существуют в действительности. Одновременно может быть проведена идентификация указанных объектов;

3. Проверка процесса по заключительной операции

Применение указанного приема целесообразно для тех бизнес-процессов и операций, где отсутствует необходимость контролировать процесс поэтапно (поэтапно) и достаточно проверить данные на конечной стадии процесса. Эти данные закладываются в основу последующих технико-экономических расчетов. Например, речь может идти о проверке расхода основного сырья для производства продукции на основе данных о выпуске готовой продукции;

4. Лабораторные анализы

Прием используется в тех случаях, когда другими способами не может быть установлено качество сырья, расходных материалов, готовой продукции, выполненных работ. Результаты лабораторных анализов оформляются итоговым документом (заключением). Прием используется для установления причин возникновения отклонений в технологии процесса или качественных характеристиках производимых продуктов, выполняемых услуг;

5. Экспертная оценка

Прием связан с исследованием хозяйственных операций специалистами различных отраслей знаний по поручению ревизоров. Данные отрасли должны быть отличными от областей знаний, входящих в профессиональную компетенцию ревизора. Выводы эксперта формируются в форме ответов на вопросы, поставленные ревизорами в поручении на проведение экспертизы.

Результаты экспертизы оформляются документом установленной формы — заключением. Заключение эксперта может приниматься судом в качестве доказательства;

6. Контрольный обмер

Прием используется при ревизии строительного производства. Цель процедуры — определение объема и качества фактически выполненных строительно-монтажных работ и соответствия назначения возводимого объекта проектно-сметной документации. Осуществляется группой специалистов, в состав которой в обязательном порядке входят специалисты в области технологии строительства. В ходе контроля фактически выполненные работы замеряются и данные измерений сопоставляются с данными бухгалтерии о выполненных и сданных заказчику работ;

7. Контрольный запуск сырья и материалов в производство

Прием используется для контроля достоверности норм расхода материальных и трудовых ресурсов на производство продукции. При контрольном запуске расход ресурсов фиксируется по каждой операции обработки. Одновременно определяется размер технологических отходов и производственного брака. Одним из сложных моментов реализации приема является правильное определение вида материала, используемого для контрольного запуска;

8. Контрольная приемка готовой продукции по количеству и качеству;

9. Проверка использования рабочего времени персоналом

Данный прием может быть реализован в форме фотографии или хронометража рабочего дня.

2.2.6. Основные этапы ревизионного процесса

В ревизионном процессе можно выделить несколько основных этапов:

- 1) планирование
- 2) подготовку ревизии
- 3) осуществление контрольных процедур
- 4) подготовку итогового акта ревизии и его подписание
- 5) реализацию результатов ревизии.

Содержание основных этапов представлено на рис. 8.

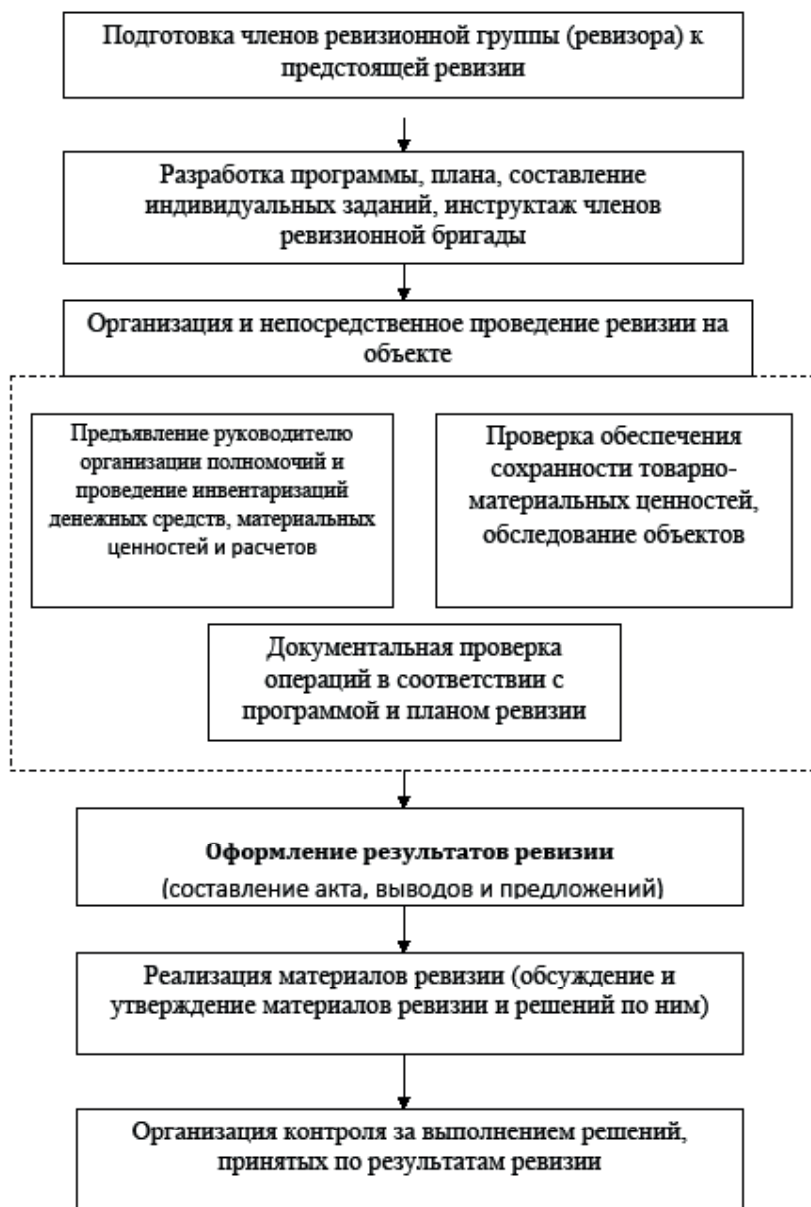


Рис.8. Основные этапы ревизионного процесса

Рассмотрим содержание основных этапов ревизионного процесса.

Подготовка ревизии начинается с процедур планирования. Они основываются на задании, выдаваемом заказчиком ревизии. В задании указываются объект ревизии, вид ревизии, время проведения. На основе данных задания формируют программу и план ревизии. Программа содержит тему ревизии, ревизуемый и ревизионный периоды, перечень объектов, подлежащих контролю, предмет ревизии, технические условия проведения контроля. На основе программы формируется план ревизии. Данный документ конкретизирует контрольные процедуры в привязке к деятельности структурных единиц объекта ревизии с учетом их географического расположения и графика работы. В программе каждое направление проверки дробится до отдельных контрольных процедур. За каждой из них закрепляется исполнитель, определяются сроки проведения. На этапе формирования программы окончательно формируется группа ревизоров, определяются наиболее сложные участки с учетом специфики деятельности ревизуемой организации.

Для членов ревизионной группы проводится инструктаж по организации будущей ревизии.

При осуществлении подготовки ревизии программа и план ревизии могут уточняться и изменяться. Все вносимые изменения должны быть обоснованы и задокументированы. Количество возможных изменений не регламентируется.

Подготовка ревизии включает в себя методическую, организационную подготовку и первичное знакомство с объектом ревизии. В рамках методической подготовки члены ревизионной группы знакомятся с существующим опытом ревизионного органа по ревизиям со схожей тематикой. ревизионной группы знакомятся с существующим опытом ревизионного органа по ревизиям со схожей тематикой. Если в отношении ревизуемой организации ранее уже проводились ревизии, то изучаются материалы указанных ревизий. Особое внимание уделяют выявленным в их ходе нарушениям и объяснениям должностных лиц. Одновременно для членов группы формируется подборка нормативно-правовых

актов, регламентировавших деятельность проверяемой организации в ревизуемый период.

Разрабатываются шаблоны основных рабочих документов ревизоров, определяется перечень технических средств, необходимых для проведения ревизии. Доработанные программа и план ревизии утверждаются руководителем органа, назначившего ревизию.

По завершении подготовительных процедур группа выезжает на ревизуемый объект для проведения ревизии. При появлении на объекте руководитель ревизионной группы вручает руководителю ревизуемой организации приказ о проведении ревизии. Ревизионная группа знакомится со структурой организации, основными подразделениями и технологическим процессом. Выявляются основные места хранения материальных запасов и основных средств организации. Если организация находится на изолированной территории, то изучаются системы пропуска на территорию и ее охраны.

Знакомясь с документооборотом организации, ревизоры устанавливают порядок реализации управленческих решений, прохождение распорядительной документации. На данном этапе могут вноситься изменения в программу и план с учетом объемов операций, проводимых организацией, а также методов контроля, выбранных ревизорами для реализации программы.

Основным этапом ревизии является реализация контрольных процедур, включенных в план ревизии. Здесь широко используются приемы документального и фактического контроля. Все выявленные нарушения фиксируются и анализируются. По полученным данным ревизоры определяют сумму материального ущерба. Этот этап предшествует формированию итогового документа ревизии — акта. Акт ревизии состоит из вводной и описательной частей. Вводная часть содержит информацию о сторонах проверки и основных параметрах проводимой ревизии. Описательная часть состоит из разделов, которые формируются в соответствии с разделами программы. Структура данной части строго не регламентируется. Она определяется внутренними локальными актами ревизионного органа. В акт включаются нарушения, которые документально подтверждены. Документальное

подтверждение осуществляется с помощью подлинных документов ревизуемой организации. Сведения об однородных нарушениях группируются в ведомостях, которые прилагаются к акту. Если в ходе ревизии составлялись промежуточные акты, то их данные в полном объеме включаются в итоговый акт ревизии.

Данный документ подписывается руководителем и членами ревизионной группы, руководителем и главным бухгалтером проверяемой организации. Как правило, акт составляется в трех экземплярах. К акту прилагаются документы, на основании которых ревизоры делают выводы, зафиксированные актом. Порядок подписания акта представлен на рис. 9.

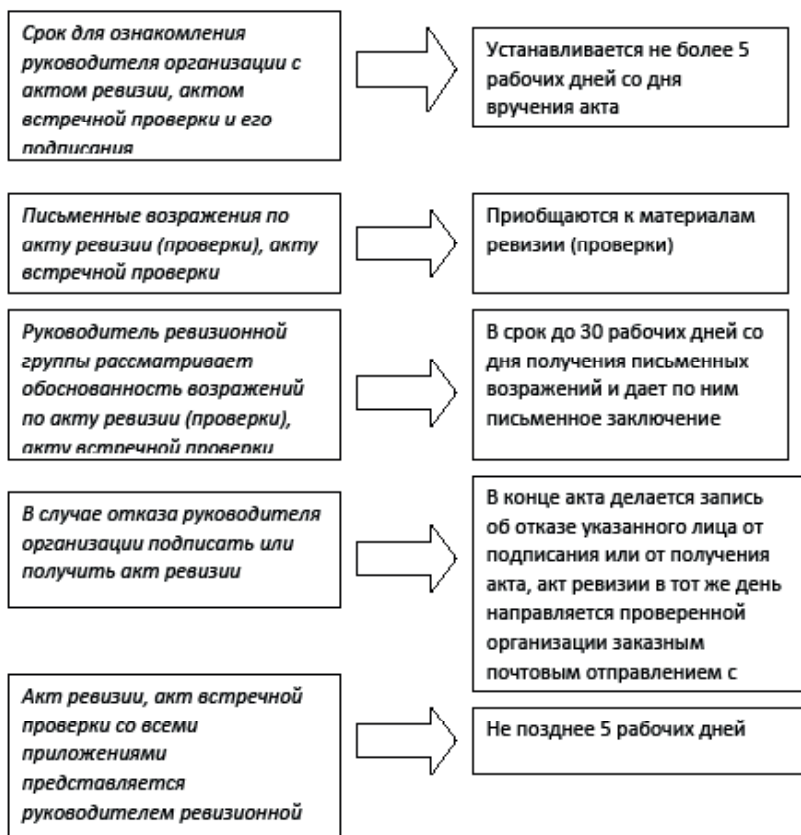


Рис. 9. Подписание акта ревизии

Руководитель ревизионного органа определяет порядок реализации материалов ревизии. Основными способами реализации являются устранение выявленных недостатков, обсуждение результатов ревизии в ревизуемой организации, передача материалов в правоохранительные органы, принятие вышестоящей организацией решений по результатам ревизии.

Задания для проведения практических занятий

Задание 1

1. Составьте план работы ревизионного отдела на будущий календарный год. При планировании необходимо учесть отпуска работников и обеспечить их равномерную занятость в течение года.

В составе ревизионного отдела 8 ревизоров. Из них четверо имеют значительную практику в отдельных видах деятельности:

- И. В. Смирнов — в торговой деятельности,
- Л. Д. Зверев — легкой промышленности,
- М. А. Дмитриев — аптечной деятельности,
- С. К. Иванов — транспортных перевозках.

Остальные не имеют ярко выраженной специализации. Уровень квалификации сотрудников примерно равен.

В календарном году планируется провести ревизию следующих предприятий:

Наименование предприятия, организации	Характеристика предприятия, организации
Торговый дом «Светлана»	Торговый дом имеет несколько дочерних предприятий, среди которых 2 оптовых склада и 5 розничных торговых предприятий.
Швейная фабрика «Волга»	Предприятие имеет большую номенклатуру продукции. Преобладающую долю в общем объеме производства имеет спецодежда.
Транспортное предприятие «Омега»	Осуществляет автомобильные перевозки. Используемые автомобили разной грузоподъемности. В организационной структуре предприятия выделены два подразделения (по дальним перевозкам и перевозкам внутри региона), которые территориально значительно удалены друг от друга.

Окончание табл.

Наименование предприятия, организации	Характеристика предприятия, организации
Строительное предприятие «Вымпел»	Имеет единую производственную базу. Специализируется на выполнении ремонтных и строительных работ, требующих лицензирования. Ведет одновременное строительство 3–5 объектов, собственником которых является.
Предприятие «Таксопарк № 3»	Предприятие специализируется на автоперевозках маршрутными такси и автомобилями ГАЗ – 3110. В составе предприятия — ремонтная мастерская, оказывающая услуги как собственным предприятиям, так и на сторону; мойка, 2 специализированных магазина запасных частей.
Предприятие «Тори»	Специализируется на торговле новыми и комиссионными автомобилями. Предприятие имеет 3 автосалона.
Типография «Рамдер»	Специализируется на производстве книг и брошюр большими тиражами. Кроме того, предприятие выполняет заказы юридических и физических лиц на небольшие тиражи. В собственности предприятия — 4 магазина розничной торговли книжной продукцией, выпускаемой предприятием.

При стандартной продолжительности ревизии в 1 месяц для ее проведения на перечисленных предприятиях необходимо выделить следующее количество ревизоров:

- Торговый дом «Светлана» — 6 чел.,
- Швейная фабрика «Волга» — 4 чел.,
- Транспортное предприятие «Омега» — 5 чел.,
- Строительное предприятие «Вымпел» — 4 чел.,
- Предприятие «Таксопарк № 3» — 3 чел.,
- Предприятие «Тори» — 4 чел.,
- Типография «Рамдер» — 6 чел.

При составлении графика необходимо учесть, что работы по планированию ревизии могут занимать до 15 % основного времени проверки. На контрольные мероприятия по результатам ревизии отводится до 10 % основного времени.

Задание 2

Для любого предприятия (из задания 1) составить решение о проведении ревизии (приложение № 1) и требование о предоставлении документов и сведений (прил. № 2), проект приказа о проведении ревизии на предприятии (организации).

2.3. Внутрикorporативный контроль

2.3.1. Система внутреннего контроля компании: сущность и основные элементы

Внутренний контроль прежде всего служит интересам менеджмента организации и ее собственников. Его задачи в целом направлены на информационную поддержку менеджмента о протекании бизнес-процессов и сохранности имущественного комплекса. Но эти основные задачи могут дополняться рядом других задач, набор которых может меняться под воздействием изменения законодательства и внешней среды, в которой существует компания (организация). При возникновении кризисных явлений на рынке задачи внутреннего контроля дополняются в сфере оптимизации затрат, при ужесточении требований к отчетности компаний — в сфере документооборота, бухгалтерского учета и отчетности и т. д. Подобная вариативность привела к многообразию определений сущности категории «внутренний контроль». Примеры авторских трактовок приведены в таблице 25.

Внутренний контроль становится обязательным элементом системы управления при принятии Закона Сарбейнса–Оксли. Закон направлен на обеспечение достоверности отчетности компаний, чьи акции обращаются на фондовом рынке. В финансовой сфере аналогичное положение было введено документами Базельского комитета для кредитных учреждений [3, 4]. В российской практике подобное же требование поддерживается Законом «Об акционерных обществах» и рядом нормативных документов ФСФР и ЦБ РФ. При этом значительная часть компаний (организаций) не попадает под действие данных документов. Для значительной части предприятий никаких внешних требований в отношении системы внутреннего контроля не существует. Часть компаний могут вносить положения о проведении периодического внутреннего контроля в учредительные документы (ревизионная комиссия). Вопросы организации системы внутреннего контроля относятся к прерогативе менеджмента компании на основе его представления об эффективности такой системы.

Подходы к определению понятия «внутренний контроль»

№	Понятие внутреннего контроля	Авторы трактовки данного понятия
1	Внутренний контроль – одна из основных функций управления. Представляет собой систему постоянного наблюдения и проверки работы организации в целях обоснованности и эффективности принятых решений, выявления отклонений и неблагоприятных ситуаций, своевременного информирования руководства для принятия решений по устранению, снижению рисков его деятельности и управления ими. Внутренний контроль — форма обратной связи, посредством которой орган управления организации получает необходимую информацию о действительном состоянии управляемого объекта и реализации управленческих решений.	М. В. Мельник [22, с. 34]
2	Внутрихозяйственный контроль охватывает все сферы производственно-хозяйственной деятельности коллектива предприятия, все фазы производства — снабжение, производство, сбыт готовой продукции и все виды деятельности коллектива предприятия, связанные с воспроизводственным процессом. Необходимо расширить пределы внутрихозяйственного контроля и рассматривать этот контроль в нескольких аспектах: контроль управляющей системы предприятия над управляемой; контроль внутри управляющей системы; контроль управляемой системы над управляющей; контроль внутри управляемой системы.	В. П. Суйц [29, с. 9]
3	Определение внутреннего контроля с точки зрения его бухгалтерского понимания звучит следующим образом: внутренний контроль есть структура, политика, правила, процедуры по обеспечению сохранности активов компании и надежности бухгалтерских записей и дает достаточную уверенность в том, что: 1) транзакции должным образом авторизованы; 2) транзакции своевременно и точно отражаются в отчетности в соответствии со стандартами учета; 3) доступ к активам компании осуществляется на основании соответствующей авторизации; 4) физическое наличие активов периодически сверяется с бухгалтерскими записями	А. В. Сонин [28, с. 12]

Система внутреннего контроля должна не только обеспечивать достоверность данных об имущественном состоянии и финансовом положении компании. Она должна способствовать повышению эффективности использования ресурсов и оптимизации затрат на проведение хозяйственных операций.

Основными элементами системы внутреннего контроля являются:

- контрольная среда,
- система оценки рисков,
- информационная среда,
- контрольные процедуры,
- мониторинг контроля [5].

Рассматривая систему внутреннего контроля на разных уровнях управления, следует отметить, что на корпоративном уровне должны в равной степени реализовываться все элементы внутреннего контроля, на уровне отдельных бизнес-процессов могут быть реализованы информационная среда и контрольные процедуры. Однако следует помнить, что часть компаний подлежит обязательному аудиту. Для компании это означает: все элементы системы внутреннего контроля должны быть «легко читаемы» для внешних аудиторов, что, в свою очередь, предъявляет высокие требования к документированию процессов контроля на корпоративном уровне.

2.3.2. Жизненный цикл системы внутреннего контроля (СВК)

Жизненный цикл СВК состоит из четырех этапов:

- из разработки системы,
- внедрения,
- использования,
- внесения изменений (адаптация).

Инициатором разработки системы внутреннего контроля, как правило, выступает собственник компании. На практике инициатива может исходить и от наемных менеджеров. Разработка может осуществляться как собственными специалистами, так и внешними организациями.

Внедрение СВК осуществляется менеджментом компании. Использование системы осуществляется подразделениями внутреннего контроля (выделенными специалистами).

По мере развития бизнеса и изменения внешней среды должна меняться система управления компании, а следовательно, и система внутреннего контроля как элемента системы менеджмента. Поэтому СВК должна тестироваться с определенной периодичностью и пересматриваться с учетом произошедших изменений во внешней и внутренней среде компании.

На практике к постановке и адаптации СВК могут привлекаться внешние аудиторы. У данного подхода есть существенные недостатки: высокая стоимость и отсутствие собственного персонала, понимающего, как функционирует система. Последнее способно привести к значительным проблемам при использовании внедренной системы.

2.3.3. Подходы к постановке системы внутреннего контроля в российской и международной практике

В международной практике для постановки СВК компании чаще всего пользуются методикой COSO. Она была разработана для компаний, акции которых допущены к обращению на американских биржах. Для таких компаний требования в системе СВК установлены законодательно. Модель предусматривает построение системы контроля на двух уровнях: уровне бизнеса и уровне отдельных бизнес-процессов. Система внутреннего контроля, построенная по такой методике, необходима для крупных компаний с отсутствием преобладающего собственника. Методика разрабатывалась аудиторами, и аудиторы тестируют ее надежность. Это приводит к серьезному увеличению затрат на использование СВК. Постановка и внедрение системы на уровне бизнеса в целом сопровождается созданием большого объема регламентирующей документации. Но наличие корпоративных стандартов в области контроля автоматически не обеспечивает эффективность этого контроля.

Для создания системы на уровне бизнес-процессов проводят регламентацию процессов, которые связаны с существенными счетами учета. Счет признается существенным, если возможная

ошибка, содержащаяся в нем, способна изменить мнение пользователя отчетности о достоверности последней. По сути, основной задачей системы внутреннего контроля, построенной на основе модели COSO, является обеспечение достоверности финансовой отчетности компании. Повышение эффективности контролируемых бизнес-процессов не является основной целью системы. Система может пропускать информацию, которая сигнализирует о злоупотреблениях в отношении имущества компании.

Второй подход основан на последовательном поэтапном внедрении СВК. Для того чтобы определить последовательность внедрения, оценивают потери, которые несет предприятие при условии неэффективной системы контроля. Из всех участков выделяют те, на которых отсутствие контроля грозит потерей бизнеса. Как правило, начинают с защиты бизнеса от поглощения. Это предполагает периодическую проверку выполнения требований законодательства и особое внимание к договорной работе. Дальнейшее внедрение идет по подсистемам управления. Начинают с тех подсистем, где вероятные потери максимальны. Одновременно проводится оценка наличия и состояния элементов СВК. По выбранным участкам система внедряется целиком, в совокупности всех ее элементов. Преимущества такого подхода: относительно невысокая стоимость внедрения; принимают участие специалисты компании; затраты растянуты по времени; начинают внедрение с подсистем, которые несут наибольшие риски для компании.

Третий подход имеет в своей основе технологии риск-менеджмента. Основная задача, решение которой необходимо для данного подхода, — создание фактической и прогнозной карт рисков. Внедряемая система призвана минимизировать риски компании.

Разработку системы начинают с идентификации существующих рисков. Каждый риск оценивается по величине и значимости для бизнеса. Менеджмент определяет, какой уровень каждого риска является приемлемым для компании в данный период. Определяют риски, величины которых превышают приемлемые значения. Для этих рисков определяют мероприятия, которые помогут снизить значение риска. После реализации данных мероприятий

определяют новую карту рисков. Данный подход не требует жесткой регламентации всех бизнес-процессов. Внедрение занимает небольшой отрезок времени. Метод высокоэффективен. Отдача от внедрения системы начинается сразу же после начала реализации первых мероприятий.

Выбор того или иного подхода определяется целями внедрения СКВ. Если компании требуется в первую очередь повысить свою инвестиционную привлекательность, то используется модель COSO. Если внедрение СВК продиктовано потребностью повысить эффективность управления, то прибегают ко второму или третьему подходам.

2.3.4. Принципы внутреннего контроля

При внедрении системы внутреннего контроля компания должна придерживаться ряда принципов. Основными среди них являются [20, с. 49]:

1. Принцип двух потоков

Нормальным образом менеджмент основывает свои решения на информации, которая собирается на низовых звеньях управления. Данная информация передается по всей пирамиде управления снизу вверх. Достоверность информации по мере прохождения по различным звеньям управления может утрачиваться. Внутренний контроль, который наблюдает за протеканием бизнес-процессов, самостоятельно собирает и обрабатывает информации по интересующему менеджмент вопросу. Эта информация предоставляется менеджменту, минуя все промежуточные звенья. Получая информацию из двух разных источников, менеджмент имеет возможность оценить качество представленной информации;

2. Принцип разделения исполнения и контроля

Для того чтобы устранить возможность изменения управленческой и финансовой информации, управление процессами должно быть отделено от контрольных функций. Замыкание исполнения и контроля на одном человеке или структуре приводит к снижению прозрачности любой информации, выходящей из подобной структуры;

3. Принцип регламентации

Для обеспечения эффективности деятельности специалистов и структурных подразделений, необходимо прописать технологию реализации операций. Одновременно регламентация соответствует требованиям внешнего аудита при первичной оценке функционирования СВК компании. Регламентация дает возможность быстро и с минимальными рисками увольнять и принимать персонал;

4. Принцип экономичности

При внедрении системы внутреннего контроля компания несет некоторые разовые издержки. При использовании уже внедренной системы компания будет нести затраты по поддержанию системы в эффективном состоянии. Прежде всего проведение контрольных процедур повышает трудоемкость процесса управления, а следовательно, и затраты на управление. Издержки на внедрение и поддержание системы внутреннего контроля должны сопоставляться с ожидаемыми потерями при отсутствии СВК.

Список литературы к разделу 2

1. Лимская декларация руководящих принципов контроля, принята IX Конгрессом Международной организации высших контрольных органов 1 января 1977 г. — URL: <http://www.ach.gov.ru/ru/international/limskay/>.

2. Федеральное правило (стандарт) аудиторской деятельности № 1 «Цель и основные принципы аудита бухгалтерской (финансовой отчетности)»: утвержден Постановлением Правительства РФ от 23 сентября 2002 г. № 696. — URL: http://minfin.ru/ru/performance/audit/standarts/standarts_audit/ (дата обращения: 30.06.2016).

3. Письмо ЦБ РФ от 6 февраля 2012 г. № 14-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору «Принципы совершенствования корпоративного управления»». URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70080444> (дата обращения: 26.12.2014).

4. Письмо ЦБ РФ от 10 июля 2001 г. № 87-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору «Система внутреннего контроля в банках: принципы организации» (сентябрь 1998 г.)». URL: http://www.businesspravo.ru/Docum/DocumShow_DocumID_11839.html (дата обращения: 27.01.2015).

5. Правило (стандарт) аудиторской деятельности № 8 «Понимание деятельности аудируемого лица, среды, в которой она осуществляется, и оценка рисков существенного искажения аудируемой финансовой (бухгалтерской) отчетности» (в ред. Постановления Правительства РФ от 19.11.2008 № 863, от 27.01.2011 № 30). URL: http://www.minfin.ru/ru/performance/audit/standarts/standarts_audit/# (дата обращения: 26.12.2014).

6. Аманжолова, Б. А. Теоретические и методологические аспекты формирования систем внутреннего контроля взаимосвязанных организаций : втореф. дис. д-ра экон. наук / Б. А. Аманжолова. — Новосибирск : Новосиб. гос. ун-т, 2008. URL: [http://dissers.ru/avtoreferati-dissertatsii-\[\]ekonomika/a1187.php](http://dissers.ru/avtoreferati-dissertatsii-[]ekonomika/a1187.php) (дата обращения: 16.06.2016).

7. Афанасьев, В. Г. Человек в управлении обществом / В. Г. Афанасьев. — М., 1977. — 381 с.

8. Белуха, Н. Т. Ревизия и контроль в торговле / Н. Т. Белуха. — М. : Экономика, 1988. 254 с.

9. Бровкина, Н. Д. Основы финансового контроля : учебное пособие / Н. Д. Бровкина ; под ред. М. В. Мельник. — М. : Магистр, 2010. — 382 с.

10. Булыгин, Ю. Е. Организация социального управления (основные понятия и категории) : словарь-справочник / Ю. Е. Булыгин ; под общ. ред. И. Г. Безуглова ; Московский открытый социальный университет. — М. : Контур, 1999. — 254 с.

11. Социальное управление : Курс лекций / Т. П. Вернигорова, Д. В. Граждан, Л. А. Калиниченко [и др.]. — М. : Российская академия государственной службы при Президенте РФ, 2000. — 440 с.

12. Вилисов, В. Инструменты внутреннего контроля / В. Вилисов, И. Суков. — М. : Инфра-М, 2016. — 262 с.

13. Жминько, С. И. Внутренний аудит / С. И. Жминько. — Ростов/ на-Дону : Феникс, 2009. — 316 с.

14. Ильин, А. Механизм правового регулирования внутреннего государственного финансового контроля / А. Ильин, В. Котов, М. Моисеенко. — М. : Проспект, 2016. — 96 с.
15. Королева, Г. А. Усиление роли внутреннего аудита в управлении современной компанией // Экономический вестник Ярославского университета. — 2015. — № 3. — С. 82–83.
16. Королева, Г. А. Аудит : учебное пособие / Г. А. Королева, Т. Ю. Новикова. — Ярославль : ЯрГУ, 2015. — 132 с.
17. Кочерин, Е. А. Основы государственного и управленческого контроля / Е. А. Кочерин. — М. : Филинь, 2000. — 375 с.
18. Криницкий, Р. И. Контроль и ревизия в условиях автоматизации бухгалтерского учета / Р. И. Криницкий. — М. : Финансы и статистика, 1990. — 117 с.
19. Крышкин, О. Настольная книга по внутреннему аудиту: Риски и бизнес-процессы / О. Крышкин. — М. : Альпина Паблишер, 2015. — 477 с.
20. Макеев, Р. В. Постановка систем внутреннего контроля: от проверок отчетности к эффективности бизнеса / Р. В. Макеев. — М. : Вершина, 2008. — 296 с.
21. Маренков, Н. Л. Практика контроля и ревизии : учебное пособие / Н. Л. Маренков, Т. Н. Веселова. — М. : КНОРУС, 2005. — 352 с.
22. Мельник, М. В. Ревизия и контроль : учебное пособие / М. В. Мельник. — М. : Экономистъ, 2007. — 254 с.
23. Основные показатели деятельности саморегулируемых организаций аудиторов за 2011–2015 гг. http://minfin.ru/ru/performance/audit/audit_stat/MainIndex_selfregulation/ (дата обращения: 30.06.2016).
24. Проданова, Н. А. Контроль и ревизия : конспект лекций / Н. А. Проданова, Е. И. Зацаринная. — Ростов-на-Дону : Феникс, 2006. — 317 с.
25. Резниченко, С. Современные системы внутреннего контроля : учебное пособие / С. Резниченко, М. Сафонова, О. Швырева. — Ростов-на-Дону : Феникс, 2016. — 510 с.
26. Родионова, В. М., Шлейников В.И. Финансовый контроль : учебник / В. М. Родионова, В. И. Шлейников. — М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. — 320 с.

27. Румянцева, З. П. Общее управление организацией. Теория и практика : учебник / З. П. Румянцева. — М. : ИНФРА-М, 2006. — 304 с.
28. Сонин, А. В. Внутренний аудит: современный подход / А. В. Сонин. — М. : Финансы и статистика, 2007. — 64 с.
29. Суйц, В. П. Аудит : учебное пособие / В. П. Суйц. — М. : КНОРУС, 2012. — 168 с.
30. Теория управления в сфере правоохранительной деятельности : учебник / под ред. В. Д. Малкова. — М., 1990. — 324 с.
31. Файоль Анри. Общее и промышленное управление : пер. с франц. / Анри Файоль ; науч. ред. и предисл. проф. Е. А. Кочерина // Библиотека журнала «Контроллинг». Вып. 3. — М., 1992. — 208 с. — (Серия «Классика менеджмента»).

Приложения

Приложение 1

На общем бланке органа, проводящего ревизию

РЕШЕНИЕ О ПРОВЕДЕНИИ _____ РЕВИЗИИ

В соответствии с _____
(наименование документа, послужившего основанием назначения ревизии)

(должность, инициалы, фамилия лица, вынесшего решение)

РЕШИЛ:

1. Назначить с «__» _____ 20__ г. _____ ревизию

(наименование проверяемого лица, фамилия и инициалы)

индивидуального предпринимателя, наименование экономического субъекта, ИНН, КПП, ОГРН, номер свидетельства о регистрации, место государственной регистрации, фактическое место нахождения)

по вопросам _____

2. Поручить проведение _____ ревизии _____

(инициалы и фамилии членов ревизионной комиссии, должности,

номера служебных удостоверений)

(руководитель ревизионной комиссии)

Начальник органа, проводящего ревизию:

(подпись)

(инициалы, фамилия)

Копию решения о проведении _____ ревизии получил:

(должность)

(подпись)

(инициалы, фамилия)

«__» _____ 20__ г.

(наименование органа, проводящего ревизию)

Руководителю _____
(наименование проверяемого лица, адрес)

(инициалы, фамилия)

ТРЕБОВАНИЕ О ПРЕДСТАВЛЕНИИ ДОКУМЕНТОВ И СВЕДЕНИЙ

«__» _____ 20__ г. _____
(место составления)

На основании _____
(нормативный документ, послуживший основанием
назначения ревизии)

и в соответствии с решением о проведении _____
ревизии от «__» _____ 20__ г. No. _____ необходимо пред-
ставить до «__» _____ 20__ г. следующие документы и сведения:

Документы должны быть представлены по адресу _____

(адрес, должность, инициалы и фамилия руководителя
ревизионной комиссии, телефон)

Руководитель ревизионной комиссии

(должность)

(подпись)

(инициалы, фамилия)

Экземпляр требования получил:

(должность)

(подпись)

(инициалы, фамилия)

«__» _____ 20__ г.

Оглавление

Раздел 1. Корпоративные финансы	3
1. Теоретические основы управления структурой капитала организации	3
1.1. Экономическая сущность капитала и его классификация ...	3
1.2. Принципы и задачи управления структурой капитала организации	12
1.3. Методические особенности управления структурой капитала	23
1.3.1. Статические модели структуры капитала организации	23
1.3.2. Динамические модели структуры капитала организации ..	32
2. Управление оборотными активами корпорации	40
2.1. Экономическое содержание и основы организации оборотных активов организации	40
2.2. Операционный, производственный и финансовый циклы организации	44
2.3. Методы управления оборотными активами организации	46
Список литературы к разделу 1	68
Раздел 2. Финансовый и внутрикорпоративный контроль	70
2.1. Сущность, виды и формы финансового контроля в РФ	70
2.1.1. Происхождение термина «контроль». Сущность контроля	70
2.1.2. Виды контроля	74
2.1.3. Финансовый контроль: сущность, задачи, принципы	75
2.1.4. Система финансового контроля в РФ	81
2.1.4.1. Государственный и муниципальный финансовый контроль	82
2.1.4.2. Независимый финансовый контроль	84
2.1.4.3. Внутрихозяйственный финансовый контроль	88
2.2. Ревизия как основная форма государственного финансового контроля	91
2.2.1. Сущность ревизии: цель и задачи	91
2.2.2. Виды ревизии	95

2.2.3. Права, обязанности и ответственность сторон в ходе ревизии	99
2.2.4. Метод документального контроля	101
2.2.5. Метод фактического контроля	104
2.2.6. Основные этапы ревизионного процесса	105
2.3. Внутрикorporативный контроль	112
2.3.1. Система внутреннего контроля компании: сущность и основные элементы	112
2.3.2. Жизненный цикл системы внутреннего контроля (СВК)	114
2.3.3. Подходы к постановке системы внутреннего контроля в российской и международной практике	115
2.3.4. Принципы внутреннего контроля	117
Список литературы к разделу 2	118
Приложения	122

Учебное издание

Королева Галина Александровна
Бойко Галина Ахметовна

Корпоративные финансы
Финансовый и корпоративный контроль

Учебное пособие

Редактор, корректор Л. Н. Селиванова
Верстка М. В. Бакаевой

Подписано в печать 22.11.16. Формат 60х90 1/16.
Усл. печ. л. 8,0. Уч.-изд. л. 5,6.
Тираж 118 экз. Заказ № 16293.

Оригинал-макет подготовлен
в редакционно-издательском отделе ЯрГУ.

Отпечатано в типографии ООО «Филигрань»,
150049, г. Ярославль, ул. Свободы, д. 91,
pechataet@bk.ru