

**Выдержка из книги Корпоративные финансы : учебник и практикум для академического бакалавриата / О. В. Борисова, Н. И. Малых [и др.]. - М. : Издательство Юрайт, 2014. — 651 с.**

1.1. Сущность финансов корпораций и их роль в системе финансов страны.

В современной практике термин «корпорация» используется в достаточно широком контексте. Единое понятие в российском гражданском законодательстве отсутствует. В табл. 1.1 приводятся трактовки понятия «корпорация», используемые в работах ряда авторов.

Таблица 1.1

Трактовки понятия «корпорация»

Источник	Определение корпорации
Большой экономический словарь / под ред. А. Н. Азри- льяна. М. : «Институт новой экономики», 2002	Широко распространенная в развитых странах форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму

Источник	Определение корпорации
Советский энциклопедический словарь / гл. ред. А. М. Прохоров. 4-е изд. М. : Сов. энциклопедия, 1987	<p>1) (от новолат. corporatio — объединение) объединение, союз, общество;</p> <p>2) совокупность лиц, объединившихся для достижения какой-либо цели (является юридическим лицом)</p>
<i>Долан Э. Дж., Д. Линдсей</i> Рынок: микроэкономическая модель : пер. с англ. В. Лукашевича [и др.] ; общ. ред. Б. Лисовик, В. Лукашевич. СПб., 1992	Фирма, имеющая статус юридически независимого субъекта, в котором собственность разделена на части (доли, пай, акции) и ответственность каждого совладельца ограничена его вкладом в предприятие
<i>Макконнелл К. Р., Брю С. Л.</i> Экономикс: принципы, проблемы и политика : пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 2004	Юридическое лицо, которое может приобретать ресурсы, владеть активами, производить и продавать продукцию, брать в долг, предоставлять кредиты, предъявлять иск и выступать в суде ответчиком, а также выполнять все те функции, которые выполняют деловые предприятия любого другого типа. Управляют большинством таких корпораций наемные менеджеры
<i>Масютин С. А.</i> Корпоративное управление: опыт и проблемы. М. : Финстатинформ, 2003	Единый производственно-хозяйственный комплекс, обладающий необходимым для осуществления своей деятельности имуществом, созданный самостоятельными субъектами экономики для ведения определенной хозяйственной деятельности и руководства ею, состоящий из наделенных хозяйственной компетенцией и находящихся в устойчивых связях внутрикорпоративных структур и органов управления, один из которых является центром системы
<i>Грузинов В. П., Грибов В. Д.</i> Экономика предприятия. М. : Финансы и статистика, 2004	Акционерное общество, объединяющее деятельность крупных фирм для достижения их общих целей или защиты привилегий
<i>Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б.</i> Современный экономический словарь. 2-е изд., испр. М. : ИНФРА-М, 1999	Совокупность лиц, объединившихся для достижения какой-либо цели и образующих самостоятельный субъект права — юридическое лицо

Источник	Определение корпорации
<p>Потапов В. А., Лазарев В. В. Корпорации и их виды в российской правовой системе // Внешнеторговое право. 2006. № 2</p>	<p>Сложная хозяйственная структура (юридическое лицо), являющееся объединением лиц и капиталов для предпринимательских целей, участники которой организованы на принципах членства и несут ограниченную ответственность своим имуществом по обязательствам всего объединения, имеющая определенную внутреннюю структуру, выражающуюся в наличии органов управления, наделенных соответствующей компетенцией, и осуществляющая определенную деятельность, подлежащую самостоятельному урегулированию, а также управомоченная на соответствующее правотворчество действующей системой права</p>
<p>Орехов С. А., Селезнев В. А. Теория корпоративного управления : учебно-методический комплекс. М. : Изд. центр ЕАОИ, 2008. URL: <a href="http://www.eiir.ru">http://www.eiir.ru</a>.</p>	<p>Особая форма организации предпринимательской деятельности, регламентируемая специальным законодательством, закрепляющим отделение ответственности корпорации от ответственности акционеров, т.е. представляющим корпорации статус и права самостоятельного юридического лица. Входя в состав акционеров, собственники капитала создают самостоятельную организацию, юридически владеющую имуществом, являющуюся собственником, организующую управление и контроль, заключающую договоры, привлекающую инвестиции и т.д. в интересах максимальной реализации потенциальных преимуществ корпоративного управления</p>

Следует отметить, что термин «корпорация» наиболее характерен для англо-американского права.

В настоящее время выделены критерии, по которым юридические лица могут быть отнесены к корпорациям<sup>1</sup>:

- статус юридического лица;
- бессрочное существование;
- ограниченная ответственность собственников;
- возможность свободной покупки и продажи акций данного юридического лица;
- централизованное управление, осуществляемое должностными лицами и членами правления данного юридического лица.

Объединение предприятий и организаций в корпорации преследует ряд целей, которые представлены в табл. 1.2.

Рассмотрим историю возникновения корпораций (табл. 1.3). Следует отметить, что постоянная трансформация экономики вызывает

<sup>1</sup> Организация управления. Выпуск № 1 (7). 2010. URL: <http://www.nbu.gov.ua>.

Таблица 12

Цели объединения предприятий и организаций в корпорации<sup>1</sup>

Финансовые цели	Стратегические цели
Рост доходов за счет снижения затрат и увеличения объема производства и реализации продукции	Увеличение рыночной доли и укрепление конкурентных позиций на международном рынке
Рост дивидендов	Снижение издержек по сравнению с конкурентами
Увеличение инвестиционной привлекательности	Повышение качества товаров и качества обслуживания
Повышение кредитного и облигационного рейтингов	Повышение эффективности инновационной политики
Рост денежных потоков	Возможность более быстрого получения средств для осуществления производственной программы
Повышение курса ценных бумаг за счет появления эффекта синергии	
Улучшение и оптимизация структуры источников доходов	Расширение ассортимента продукции и повышение ее привлекательности за счет проведения более агрессивных рекламных кампаний

непрерывное изменение форм хозяйствования под конкретные условия функционирования. Корпорации появились в связи с необходимостью крупномасштабного производства, потребовавшего значительного капитала и вызвавшего появление новых способов привлечения финансовых ресурсов.

Таблица 13

## Этапы становления и развития корпоративной формы организации бизнеса

Этап	Период	Основные характеристики
1-й	Середина XIX в. — начало XX в.	Появление и распространение корпоративной собственности путем выпуска акций и создания промышленных транснациональных компаний (ТНК). Возникновение финансовых спекуляций, вызвавших законодательное вмешательство в процесс деятельности корпораций

*Структура корпорации* представляет собой состав и взаимосвязи базовых компонентов корпорации, компонентов обеспечения, подразделений управления, руководства и органов, принимающих решения, преобразующие бизнес корпорации в целом.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Бандурин А. В. Деятельность корпораций. М. : БУКВИЦА, 1999 ; Гур-жиев В. А. Инвестиционная стратегия корпорации. URL:

Этап	Период	Основные характеристики
2-й	Начало XX в. — 50-е гг. XX в.	Появление крупнейших монополий на основе корпоративной формы хозяйствования. Развитие биржевой торговли акциями. Формирование и развитие антимонопольного законодательства
3-й	С 50-х гг. XX в.	Укрепление позиций корпораций в мировой экономике. Начало торгов ценными бумагами в автоматизированной системе

На Западе организация, отвечающая признакам корпорации, представляет собой сложный по структуре высокодиверсифицированный имущественный комплекс, объединяющий нескольких субъектов, в том числе за рубежом, с численностью сотрудников головной компании не менее 1000 чел. Все участники обладают определенным корпоративным статусом, представляющим собой набор прав, которыми они наделены, и обязанностей, которые должны выполнять в соответствии с целями и задачами корпорации. Этот статус должен быть согласован с их юридическим статусом.

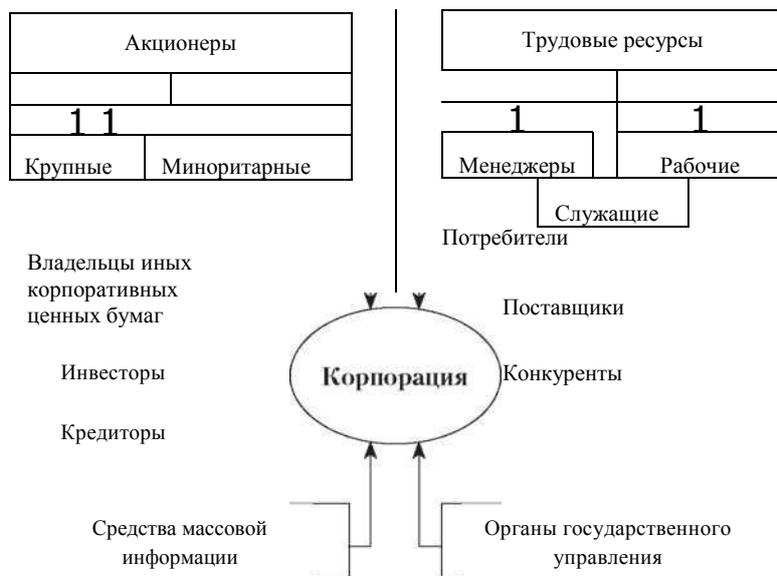
Рассмотрим более подробно, кто является участниками корпоративных отношений (рис. 1.1).

Корпорация одновременно присутствует на двух рынках: финансовом и товарном. Чаще всего корпорация осуществляет свою основную деятельность на товарном рынке. Однако корпорация, выпуская и размещая эмиссионные и неэмиссионные ценные бумаги, присутствует и на финансовом рынке. Таким образом, двойственная природа самой корпорации приводит к двойственному содержанию корпоративных финансовых отношений.

В качестве примера можно привести образованную в 1993 г. корпорацию — АФК Система. Она владеет и управляет активами в различных сферах<sup>3</sup>:

- телекоммуникации (ОАО «МТС», SSTL Ltd.);
- оборонная промышленность и высокие технологии (ОАО «РТИ», ОАО «НИС»);
- нефть (ОАО АНК «Башнефть», ОАО НК «Русснефть»);
- энергетика (ОАО «Башкирэнерго»);
- торговля (ГК «Детский мир»);

<http://www.smartcat.ru>.  
<sup>3</sup> Источник: <http://www.sistema.ru>.



Федеральный уровень



Уровень местного самоуправления

**Рис. 1.1. Участники корпоративных отношений<sup>4</sup>**

- финансы (ОАО «МТС-Банк»);
- массмедиа (ОАО «Система Масс-медиа»);
- туризм (ВАО «Интурист»);
- медицина и фармакология (ГК «Медси», ЗАО «Биннофарм»).

Классификация корпораций представлена на рис. 1.2.

Следует отметить, что в настоящее время в мире зарегистрировано примерно 60 млн компаний и лишь 10% из них — корпорации. Они производят более половины мирового ВВП<sup>5</sup>. Анализ российского рынка (табл. 1.4) показывает, что начиная с 2003 г. наблюдается скачкообразная динамика. С 2003 по 2005 г. количество компаний с суммарной долей

<sup>4</sup> Орехов С. А., Селезнев В. А. Теория корпоративного управления : учеб.-метод. комплекс. М. : Изд. центр ЕАОИ, 2008. URL:

<http://www.eiir.ru>.

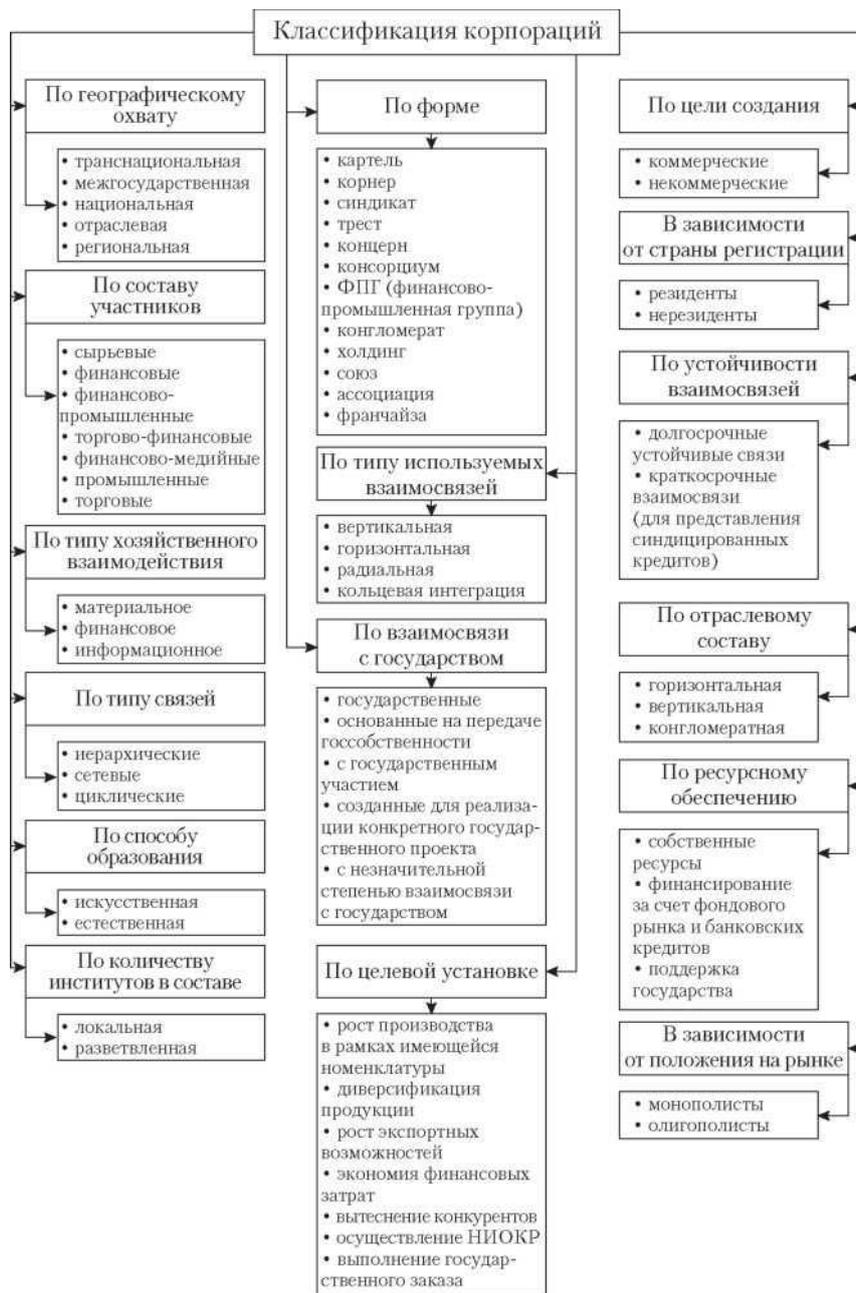
<sup>5</sup> Простаков Г. Заказ принят // Эксперт. 2006. № 8. С.14—20.

добавленной стоимости в ВВП в размере 10% снижается с 52 до 10, а далее

Таблица 1.4

Количество организаций (без субъектов малого предпринимательства) с суммарной долей добавленной стоимости в ВВП Российской Федерации<sup>1</sup>

Доля добавленной стоимости в ВВП, %	Количество организаций по годам								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
10	52	19	10	И	16	25	32	20	20
20	710	207	69	90	128	252	329	225	195
30	7128	2248	474	620	841	2497	3273	1848	1676
40	97 937	36 601	4320	5364	6429	38 467	82 708	23 559	20 905
50	-	94 621	87 906	102 443	106 094	86 111	-	-	-



**Рис. 1.2.** Классификация корпораций  
Основные преимущества и недостатки корпоративной формы

организации бизнеса приведены в табл. 1.5<sup>6</sup>.

Таблица 1.5

Основные преимущества и недостатки корпоративной формы организации бизнеса

Преимущества	Недостатки
<p>Ограниченная ответственность акционеров по обязательствам корпорации.</p> <p>Возможность привлечения дополнительного капитала на фондовом рынке. Оптимизация технологической цепочки (от получения сырья до производства и реализации конечной продукции).</p> <p>Экономия на закупке сырья и материалов для производства. Дополнительная возможность диверсификации производства для снижения риска.</p> <p>Дотирование подразделений, ведущих разработку и освоение новой продукции либо выходящих на новый рынок.</p> <p>Укрепление конкурентных позиций на рынке.</p> <p>Создание дочерних компаний, совместно обслуживающих определенный сегмент рынка. Это позволяет использовать не только рыночные средства, связанные с ценовой и неценовой конкуренцией, но и организационно-плановые методы, связанные с мезоэкономическим маркетингом (формирование и развитие спроса на данном сегменте рынка) и менеджментом инновационного прогнозирования, управлением межотраслевыми инвестиционными программами и проектами, глобальной и региональной логистикой.</p> <p>Разделение власти между законодательными (общее собрание акционеров), исполнительными (совет директоров и правление) и контрольно-ревизионными органами (ревизионная комиссия и обязательный внешний аудит)</p>	<p>Двойное налогообложение (с дохода, выплачиваемого в виде дивидендов держателям акций и с прибыли корпорации).</p> <p>Более строгое регулирование корпоративной деятельности, чем в случае индивидуального бизнеса или партнерства. Ограниченность действий корпоративного объединения местными и федеральными законами, а также уставом, которые устанавливают довольно строгий регламент.</p> <p>Благоприятные возможности для экономических злоупотреблений.</p> <p>Возможен выпуск и продажа акций, не имеющих реальной стоимости.</p> <p>Отсутствие возможностей у мелких и средних владельцев акций осуществлять действенный контроль за деятельностью корпорации.</p> <p>Конфликт интересов собственников капитала и управленческого персонала корпорации. Ориентация управляющих на достижение краткосрочных целей для удовлетворения требования акционеров и привлечения инвесторов.</p> <p>Значительные временные затраты на регистрацию и бюрократические процедуры</p>

<sup>6</sup> Савченко П. В. Национальная экономика. М. : Экономистъ, 2005. URL: <http://бизнес-учебники.рф> ; Основные формы организации предпринимательства. URL: <http://www.bc.kiev.ua> ; Преимущества и недостатки корпоративной деятельности. URL: <http://turstroj.net> ; Преимущества корпорации, недоступные другим формам объединений. URL: <http://www.rusarticles.com>.

Далее рассмотрим, что представляют собой финансы корпораций.

**Финансы корпораций** — это система отношений, связанных с формированием и использованием финансовых ресурсов с целью обеспечения их деятельности.

Основная задача корпоративных финансов — обеспечение финансово-хозяйственной деятельности корпорации.

Для понимания места и роли корпоративных финансов в финансовой системе России рассмотрим последнюю подробнее.

**Финансовая система России** представляет собой комплекс различных сегментов финансовых отношений, которые подразделяются на централизованные и децентрализованные финансы.

**Централизованные финансы** — экономические отношения, связанные с формированием и использованием фондов денежных средств государства, аккумулируемых в государственной бюджетной системе и внебюджетных фондах. Включают:

- бюджетную систему;
- государственные внебюджетные фонды;
- государственный и муниципальный кредит.

**Децентрализованные финансы** — денежные отношения, опосредующие кругооборот денежных фондов хозяйствующих субъектов. Включают финансы:

- коммерческих организаций;
- некоммерческих предприятий;
- финансовых посредников;
- домохозяйств.

В табл. 1.6 приведены статистические показатели по распределению организаций и предприятий по видам экономической деятельности.

Общее количество предприятий и организаций, зарегистрированных в России на начало 2012 г., по данным Росстата, незначительно выросло и составило 4,86 млн единиц (на 0,9% больше чем на начало 2011 г.). Рост числа хозяйствующих субъектов наблюдается в сфере строительства (на 1,4%), оптовой и розничной торговли (0,6%), развития гостиничного и ресторанного бизнеса (2,6%), транспорта и связи (4,5%), финансовой деятельности (0,9%), по операциям с недвижимым имуществом, арендой и предоставленными услугами (3,3%). Это свидетельствует об инвестиционной привлекательности этих сегментов рынка для потенциальных инвесторов.

Наиболее сильное сокращение количества действующих на рынках хозяйствующих субъектов наблюдалось в сфере сельского и лесного хозяйства (на 7%), государственного управления и обеспечения военной безопасности и обязательного социального обеспечения (3,3%), производства машин и оборудования (1,6%), производства пищевых продуктов, включая напитки и табак (1,5%), образования (1,4%), что косвенно может свидетельствовать о сокращении спроса на подобные товары и услуги и уменьшении доходности на данных сегментах рынка.

Окончание выдержки из книги **Корпоративные финансы : учебник и практикум для академического бакалавриата / О. В. Борисова, Н. И. Малых [и др.]**. - М. : Издательство Юрайт, 2014. — 651 с.

## **РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ КАК ВАЖНЕЙШАЯ ЧАСТЬ ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

1. Сущность рынка ценных бумаг, его классификация.
2. Характеристика участников рынка ценных бумаг.
3. Классификация ценных бумаг.
4. Основные ценные бумаги (акции, облигации).

### **1. Сущность рынка ценных бумаг, его классификация**

В основе многих финансовых операций, опосредующих с мобилизацией источников финансирования и управления инвестициями на финансовых рынках, лежат ценные бумаги; более того, большинство финансовых активов, обязательств и инструментов представляют собой ценные бумаги, торговля которыми осуществляется на фондовом и срочном рынках [18].

**Рынок ценных бумаг** – это сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг. Рынок ценных бумаг входит в структуру финансового рынка как составная часть, на которой перераспределение финансовых ресурсов опосредуется процессом купли-продажи ценных бумаг. **Назначение рынка ценных бумаг** – аккумулялирование финансовых ресурсов и обеспечение возможности их перераспределения путем совершения операций с ценными бумагами, т.е. осуществление посредничества в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг. Как часть финансового рынка он выполняет ряд общерыночных (присущих каждому финансовому рынку) функций.

К **общерыночным функциям** относят:

- **коммерческая функция** предполагает получение прибыли от операций на данном рынке;
- **учетная функция** проявляется в обязательном учете в специальных списках, реестрах всех видов ценных бумаг, регистрации участников рынка ценных бумаг, а также фиксации фондовых операций;
- **ценообразующая функция** заключается в обеспечении рынком процесса формирования цен, их постоянного движения и реагирования на изменения ситуации в финансовой системе в целом;
- **балансирующая функция** означает обеспечение равновесия спроса и предложения на финансовом рынке путем проведения операций с ценными бумагами;
- **стимулирующая функция** заключается в мотивации юридических и физических лиц стать участниками рынка ценных бумаг. Например, путем предоставления права на участие в управлении обществом (акции);

– **информационно-аналитическая функция** проявляется, когда рынок формирует и доводит до своих участников информацию об объектах торговли и ее участниках;

– **контрольная функция** предполагает контроль за соблюдением норм законодательства участниками рынка.

К **специфическим функциям рынка ценных бумаг** можно отнести:

– **перераспределительная функция** состоит в перераспределении финансовых средств, опосредованных ценными бумагами, между производственной и финансовой деятельностью, государством и населением, регионами;

– **фондообразующая функция** связана с аккумулярованием временно свободных денежных средств для инвестирования их в перспективные отрасли экономики.

Имеются различные **квалификационные признаки рынка ценных бумаг**, остановимся на самых распространенных:

1) **по территориальному принципу:**

- международный;
- региональный;
- национальный;
- местный;

2) **в зависимости от времени и способа поступления ценных бумаг в оборот:**

- на **первичный** – рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг;
- **вторичный** – рынок, где производится обращение ранее выпущенных ценных бумаг, осуществляются купля-продажа или другие формы перехода ценной бумаги от одного ее владельца к другому в течение всего срока существования ценной бумаги;

3) **в зависимости от степени организованности:**

- на **организованный рынок** – это обращение ценных бумаг на основе законодательно установленных правил между лицензированными профессиональными посредниками;
- **неорганизованный рынок** – это обращение ценных бумаг без соблюдения единых для всех участников рынка правил;

4) **зависимости от места проведения:**

- **биржевой рынок** – это рынок, организованный фондовой (фьючерсной, фондовыми секциями валютной и товарной) биржей и работающими на ней брокерскими (маклерскими) и дилерскими фирмами;

- **внебиржевой** рынок – сфера обращения ценных бумаг, не допущенных к котировке на фондовых биржах. Внебиржевой рынок занимается обращением ценных бумаг тех акционерных обществ, которые не имеют достаточного количества акций или доходов для того, чтобы зарегистрировать (пройти листинг) свои акции на бирже и быть допущенными к торгам на ней. Организованный внебиржевой рынок образуется фондовыми магазинами, отделениями банков, а также дилерами, которые могут быть или не быть членами биржи; инвестиционными компаниями, инвестиционными фондами, отделениями банков и др.;
- 5) по **видам сделок** рынок ценных бумаг:
- **кассовый** – это рынок с немедленным исполнением сделок в течение 1 – 2 рабочих дней, не считая дня заключения сделки;
  - **срочный** (форвардный) – это рынок, на котором заключаются разнообразные по виду сделки со сроком исполнения, превышающим два рабочих дня;
- 6) по **эмитентам и инвесторам**:
- государственных ценных бумаг;
  - муниципальных ценных бумаг;
  - корпоративных ценных бумаг и др.;
- 7) по **конкретным видам ценных бумаг**:
- акций;
  - облигаций;
  - векселей и пр.

## 2. Характеристика участников рынка ценных бумаг

**Участники рынка ценных бумаг** (субъекты рынка) – юридические и физические лица, а также государство в лице соответствующих органов, осуществляющие деятельность на рынке ценных бумаг.

Участники рынка ценных бумаг:

1) **эмитенты** ценных бумаг – юридические лица, которые от своего имени выпускают ценные бумаги и обязуются выполнить обязательства, вытекающие из условий выпуска ценных бумаг. В роли эмитентов могут выступать как государство в лице Национального банка, Министерства финансов, местных органов власти, так и негосударственные<sup>15</sup> структуры – акционерные общества;

2) **инвесторы** – физические или юридические лица, имеющие временно свободные денежные средства, заинтересованные в их приумножении и владеющее ценными бумагами:

- **институциональные инвесторы** – государство, корпоративные инвесторы (ОАО; ЗАО, специализированные институты и т.д.);
- **профессионалы рынка** – фондовые посредники (брокеры, дилеры);
- **индивидуальные инвесторы** – физические лица, использующие свои сбережения для приобретения ценных бумаг;
- **прочие инвесторы** – организации;

3) **фондовые посредники** – это лица и организации, опосредующие оборот ценных бумаг. В инфраструктуре взаимодействуют две группы посредников:

- **фондовые дилеры** совершают сделки купли – продажи ценных бумаг на фондовом рынке от своего имени и за свой счет;
- **фондовые брокеры** – совершают сделки на рынке ценных бумаг в интересах других лиц от своего имени и за счет клиента, или от имени и за счет клиента;

4) **государство в лице уполномоченных органов**. Государство выступает с одной стороны как равноправный участник рынка ценных бумаг, а с другой эмитентом, фондовым посредником, инвестором;

5) **обслуживающие организации**:

- **расчетно-клиринговые организации** обеспечивают расчеты по сделкам и исполнение сделок;
- **депозитарии** – предоставляют услуги по хранению ценных бумаг, выпущенных в документарной и бездокументарной форме;
- **регистраторы** осуществляют учет и фиксацию прав собственности на ценные бумаги и переход его от одного лица к другому.

### 3. Классификация ценных бумаг

**Ценная бумага** как юридическая категория определяет следующие права: владение ценной бумагой, управление ею, а также удостоверение<sup>16</sup> имущественных и обязательных прав и прав передачи или получения собственности.

Как экономическая категория ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные (табл. 3.1).

**Классификация ценных бумаг**

Классификационные признаки	Виды ценных бумаг
<b>Временные характеристики</b>	
Происхождение	основные; производные
Срок существования	срочные: – краткосрочные; – долгосрочные; бессрочные
<b>Пространственные характеристики</b>	
Форма существования	документарные; бездокументарные
Национальная принадлежность	отечественные; иностранные
Территориальная принадлежность	страна; регион; город
С позиции идентификации владельца	именные эмиссионные ЦБ; эмиссионные ЦБ на предъявителя
<b>Рыночные характеристики</b>	
Эмитент	государственные: – правительственные ценные бумаги; – ценные бумаги местных органов власти; корпоративные
Уровень риска	рисковые; малорисковые; безрисковые
Форма вложения средств	долговые; долевые
Наличие дохода	доходные; бездоходные

Ценные бумаги можно определить как особым образом оформленные документы, удостоверяющие имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при предъявлении данных документов.

**Свойства ценных бумаг:**

- стандартность, т.е. обладает определенным набором реквизитов;
- серийность, т.е. выпускаются сериями;
- обращаемость как возможность купли-продажи на вторичном рынке;
- ликвидность, т.е. возможность обращение ценных бумаг в денежное средство;
- регулируемость и признание государством, т.е. ценная бумага должна быть названа в качестве таковой в законодательных актах

– риск – означает, что любые операции с ценными бумагами не являются безрисковыми, т.е. ожидаемый доход не может быть predetermined.

В соответствии со ст. 144 Гражданского кодекса Республики Беларусь к ценным бумагам относятся государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законодательством о ценных бумагах или в установленном им порядке отнесены к числу ценных бумаг. Ценные бумаги могут быть эмиссионными и неэмиссионными. Эмиссионными ценными бумагами являются облигации, акции и другие ценные бумаги, отнесенные к таковым законодательством.

#### 4. Основные ценные бумаги (акции, облигации)

##### Определение и сущность акции

Под **акцией** понимают ценную бумагу, которую выпускает акционерное общество: при его создании (учреждении), при преобразовании организации в акционерное общество, при слиянии (поглощении) двух или нескольких акционерных обществ, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. Поэтому акцию можно считать ценной бумагой, фиксирующей право собственности на капитал, своеобразным свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал акционерного общества.

Таким образом, акция за ее держателем закрепляет **три вида прав**:

- на участие в получении прибыли (дивиденда);
- на участие в управлении (акция дает право голоса);
- на долю имущества при ликвидации (ликвидационную стоимость).

Инвестора в акциях привлекает следующее:

- **право голоса** в обмен на вложенный в акции капитал;
- **прирост капитала**, связанный с возможным ростом цены акций на рынке;
- **дополнительные льготы**, которые может предоставить акционерное общество своим акционерам. Они принимают форму скидок при приобретении продукции, производимой акционерным обществом, или пользовании услугами (льготный проезд, льготные цены за проживание в гостинице и т.д.);
- **право преимущественного приобретения** вновь выпущенных акций;
- **право на часть имущества** акционерного общества, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми иными кредиторами.

Вместе с тем, приобретение акций связано с определенным **риском**:

- выплата дивидендов не гарантируется;
- право акционера на часть имущества при ликвидации реализуется в последнюю очередь;
- рост цен акций нестабилен, к тому же он характерен для крупных, успешно работающих акционерных обществ.

Акции обладают следующими **свойствами**:

- акция – это **титул собственности**, т.е. держатель акции является совладельцем акционерного общества с вытекающими из этого правами;
- она **не имеет срока существования**, т.е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество;
- для нее характерна **ограниченная ответственность**, т.к. акционер не отвечает по обязательствам акционерного общества. Поэтому при банкротстве инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию;
- для акции характерна **неделимость**, т.е. совместное владение акцией не связано с делением прав между собственниками, все они выступают как одно лицо;
- акции **могут расщепляться и консолидироваться**.

При расщеплении одна акция превращается в несколько. Эмитентом это свойство акций может быть использовано для увеличения предложения акций данного вида. При расщеплении не изменяется величина уставного капитала. Например, при номинальной стоимости 1 акции в 1000 руб. выпускаются четыре новых, поэтому номинальная стоимость новых акций становится равной 250 руб. У акционеров изымаются старые сертификаты и выдаются новые, в которых указывается, что они владеют большим числом акций.

При консолидации число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Их номинальная стоимость возрастает, а размер уставного капитала остается прежним. Владельцы акций также получают новые сертификаты взамен изымаемых, в которых будет указано меньшее число новых акций.

Обязательными **реквизитами** акции являются:

- наименование ценной бумаги – «акция», номинальная стоимость, вид акции (именная или на предъявителя);
- полное наименование и юридический адрес эмитента;
- полное наименование или имя покупателя акции либо указание, что акция на предъявителя;
- место, дата выпуска, номер государственной регистрации, серия и порядковый номер акции;
- образец подписи (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента и перечень прав, предоставляемых владельцам акций.

Вышеназванные реквизиты содержатся в реестре акционеров. Порядок ведения реестра акционеров определяется центральным органом, осуществляющим контроль и надзор за рынком ценных бумаг.

#### **Виды стоимости акций:**

- **номинал акции** – стоимость указана на ее лицевой стороне, поэтому иногда ее называют лицевой, или нарицательной, стоимостью;
- **эмиссионная стоимость** – стоимость, по которой ее приобретает первый держатель;
- **рыночная (курсовая) цена** – цена, по которой ценная бумага продается или покупается на вторичном рынке;
- **балансовая стоимость** – сумма чистых активов, приходящаяся на одну акцию в обращении. Такая оценка доступна очень узкому кругу инвесторов. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является основой для биржевого роста цены;
- **ликвидационная стоимость** – стоимость имущества акционерного общества, приходящегося на одну акцию после расчета со всеми кредиторами при ликвидации. Она определяется только для привилегированных акций и устанавливается при эмиссии;
- **текущая стоимость (расчетный курс)** – сумма дисконтированных будущих доходов, ожидаемых от владения акцией.

#### **Понятие и свойства облигаций**

Одним из важных объектов торговли на рынке ценных бумаг являются облигации.

**Облигация** – это ценная бумага, подтверждающая обязательства эмитента возместить ее владельцу номинальную стоимость в установленный срок, а также уплачивать периодически проценты, если иное не установлено условиями выпуска. Также мы можем рассматривать облигацию как:

- долговое обязательство эмитента;
- источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы;
- источник финансирования инвестиций акционерных обществ;
- форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

Таким образом, облигация – это долговое свидетельство, которое непременно включает **два** главных элемента:

- обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;
- обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Принципиальная разница между акциями и облигациями заключается в следующем. Покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится ее кредитором.

Эмитентом может быть как государство в лице соответствующих органов, так и юридические лица. Ценные бумаги, **эмитированные государством**, считаются наиболее надежными, поскольку они обеспечены по сути всем имуществом государства. Основная причина выпуска этих ценных бумаг – желание неинфляционного покрытия дефицита государственного бюджета. **Корпоративные облигации** в условиях рыночной экономики являются наиболее распространенной формой привлечения заемных средств на долгосрочной основе [18].

**Основные свойства облигаций:**

- облигация не является титулом собственности;
- облигация удовлетворяет отношения займа;
- облигация – это срочная ценная бумага;
- владельцы облигаций имеют преимущественное право по сравнению с акционерами на удовлетворение своих претензий при ликвидации эмитента.

**Обязательными реквизитами облигации являются:**

- наименование ценной бумаги – «облигация»;
- полное наименование и юридический адрес эмитента облигаций;
- полное наименование или имя покупателя либо указание, что облигация на предъявителя;
- номинальная стоимость;
- размер процентов, если это предусмотрено;
- порядок, сроки погашения и выплаты процентов;
- дата выпуска;
- номер государственной регистрации, серия и порядковый номер облигации;
- образцы подписей (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента;
- права, вытекающие из облигации.

**Виды облигаций и их характеристика**

Существует большое разнообразие облигаций. Для описания их различных видов облигации классифицируют по ряду признаков [18, 25]:

1) в зависимости от эмитента:

- государственные облигации;
- правительственные;
- облигации местных органов власти;
- корпоративные (облигации юридических лиц);

2) в зависимости от срока:

- краткосрочные облигации (до 1 года);
- долгосрочные облигации (более 1 года);

3) в зависимости от способа получения дохода:

- процентные облигации (облигации с купонным доходом);

- облигации с фиксированным процентом (процент не изменяется);
  - облигации с плавающим процентом (процент может изменяться в зависимости от изменения принятого макроэкономического параметра);
  - беспроцентные облигации (дисконтные облигации) – облигации не предусматривают проценты и размещаются по цене ниже номинальной стоимости;
  - доходные облигации, по которым выплата процентов не является безусловной и зависит от финансового состояния эмитента;
  - выигрышные облигации;
- 4) в зависимости от обеспечения:
- обеспеченные облигации, т.е. облигации, выпускаемые под залог имущества эмитента;
  - не обеспеченные облигации, т.е. облигации не обеспеченные залогом (в Республике Беларусь таких облигаций нет);
- 5) в зависимости от целей эмиссии:
- общий облигационный займ, т.е. в проспекте эмиссии не оговариваются направления использования привлекаемых средств;
  - целевой облигационный займ, облигации выпускаются для финансирования определенных проектов;
- 6) в зависимости от способа размещения:
- свободно размещаемые облигации;
  - облигации, предполагающие принудительный порядок размещения;
- 7) в зависимости от дополнительных прав, предоставленных держателю:
- конвертируемые облигации;
  - расширяемые облигации (облигации, дающие право обмена на облигации того же эмитента с более длительным сроком погашения);
  - сужаемые, т.е. облигации, дающие право обмена на облигации того же эмитента с менее длительным сроком погашения).

## **СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ И КАПИТАЛА КОРПОРАЦИИ**

- 1. Экономическое содержание и классификация финансовых ресурсов**
- 2. Экономическая сущность капитала предприятия.**
- 3. Экономическая сущность собственного капитала, характеристика источников его формирования.**
- 4. Заемный капитал и его роль в финансировании деятельности предприятия.**
- 5. Методы оценки стоимости капитала предприятия.**

Термин «ресурсы» происходит от французского «resource» – вспомогательное средство. Оно означает денежные средства, ценности, запасы, возможности, источники средств и доходов [8].

Научное понятие «финансовые ресурсы» тесно связано с категорией «финансы». Финансовые ресурсы могут выступать в таких формах, как финансовые ресурсы предприятий, некоммерческих учреждений, общественных организаций, в форме государственных финансов. Каждая из этих форм имеет свое предназначение, играет свою роль в развитии государства, деятельности предприятия и населения.

В современной экономической литературе представлено множество определений понятия «**финансовые ресурсы предприятия**». Представим некоторые из них:

1. Совокупность собственных денежных доходов и поступлений извне (привлеченные и заемные средства), находящихся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенных для выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования текущих затрат, связанных с расширением производства и экономическим стимулированием [9].

2. **Финансовые ресурсы предприятия** – это все источники денежных средств, аккумулируемые предприятием для формирования необходимых ему активов в целях осуществления всех видов деятельности как за счет собственных доходов, накоплений и капитала, так и за счет различного вида поступлений [2].

3. **Финансовые ресурсы предприятий** – это денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении хозяйствующих субъектов и предназначенные для обеспечения их хозяйственной деятельности и выполнения обязательств перед финансово-кредитной системой [1].

4. Часть денежных средств в форме доходов и внешних поступлений, предназначенных для выполнения финансовых обязательств и осуществления затрат по обеспечению расширенного воспроизводства [10].

5. Совокупность фондов денежных средств, находящихся в распределении государства, организаций, предприятий, создающихся в

процессе распределения и перераспределения совокупного общественного продукта и национального дохода [11].

6. Денежные средства, имеющиеся в распоряжении предприятия и предназначенные для осуществления текущих затрат и затрат по расширенному воспроизводству, для выполнения финансовых обязательств и экономического стимулирования работающих [12].

7. Денежные средства, имеющиеся в распоряжении предприятия и предназначенные для обеспечения его эффективной деятельности, для выполнения финансовых обязательств и экономического стимулирования работающих» [13].

В зависимости от того, какой фактор ложится в основу анализа, современные авторы предлагают различные классификации финансовых ресурсов предприятия. Так, И.А. Бланк предлагает следующую классификацию [14]:

1. **По титулу собственности** формируемые предприятием финансовые ресурсы подразделяются на два основных вида - собственные и заемные. В системе управления финансовой безопасностью предприятия такое разделение финансовых ресурсов носит определяющий характер:

а) собственные финансовые ресурсы характеризуют общую стоимость денежных средств предприятия и их эквивалентов, принадлежащих им на правах собственности, т.е. составляющих часть его собственного капитала;

б) заемные финансовые ресурсы характеризуют привлекаемый предприятием капитал во всех его формах на возвратной основе. Все формы заемных финансовых ресурсов, формируемых предприятием для осуществления предстоящей хозяйственной деятельности, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в предусмотренные сроки.

2. **По группам источников привлечения** по отношению к предприятию выделяют финансовые ресурсы, привлекаемые из внутренних и внешних источников:

а) финансовые ресурсы, привлекаемые из внутренних источников, характеризуют собственную их часть, формируемую непосредственно на предприятии для обеспечения его развития (прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия; амортизационные отчисления, прочие источники);

б) финансовые ресурсы, привлекаемые из внешних источников, характеризуют ту их часть, которая формируется вне пределов предприятия. Она охватывает привлекаемый со стороны как собственный, так и заемный капитал. Состав этой группы источников формирования финансовых ресурсов предприятия довольно многочисленный.

3. **По временному периоду привлечения** выделяют следующие виды финансовых ресурсов:

а) финансовые ресурсы, привлекаемые на долгосрочной основе. Они

состоят из собственных финансовых ресурсов предприятия, а также из заемных их видов, привлекаемых на срок более одного года. Совокупность собственного и долгосрочного заемного капитала, сформированного предприятием, характеризуется термином «перманентный капитал». Финансовые ресурсы, привлекаемые на долгосрочной основе, являются основным объектом управления процессом их формирования в системе финансовой безопасности предприятия;

б) финансовые ресурсы, привлекаемые на краткосрочной основе. Они формируются предприятием на период до одного года. В управлении финансовой безопасностью они используются обычно для удовлетворения временных хозяйственных потребностей предприятия.

**4. По уровню удовлетворения финансовых потребностей** предприятия совокупный объем сформированных финансовых ресурсов подразделяется следующим образом:

а) финансовые ресурсы, недостаточные для полного удовлетворения финансовых потребностей предприятия. Такой уровень формирования финансовых ресурсов не позволяет в полной мере обеспечить реализацию главной цели управления финансовой безопасности – создать достаточный потенциал устойчивого роста предприятия в предстоящем периоде;

б) финансовые ресурсы, полностью удовлетворяющие финансовые потребности предприятия. Такое состояние формирования финансовых ресурсов характеризует полную их сбалансированность с объемом финансовых потребностей предприятия;

в) финансовые ресурсы, превышающие финансовые потребности предприятия. Такое состояние формирования финансовых ресурсов проявляется в ряде случаев при создании нового предприятия, в частности, акционерного общества (когда капитал формируется с учетом финансовых потребностей отдаленной перспективы), или на последних стадиях его жизненного цикла (когда инвестиционная активность предприятия снижается). Значительный избыток финансовых ресурсов над потребностью в них отнюдь не свидетельствует о более высоком уровне защищенности финансовых интересов предприятия, так как в этом случае реализуются угрозы потери стоимости капитала от инфляции, во времени и т.п. [14].

Итак, формирование финансовых ресурсов осуществляется за счет собственных средств, мобилизации ресурсов на финансовом рынке, поступления денежных средств от финансовой и банковской системы, а также от вышестоящих органов в порядке перераспределения. Или согласно другой классификации источниками их формирования являются собственные, заемные и привлеченные средства.

Первоначальное формирование финансовых ресурсов происходит в момент учреждения предприятия при образовании **уставного капитала**.

Собственные финансовые ресурсы включают в себя доходы, прибыль от всех видов деятельности, выручку от реализации выбывающего имущества за вычетом расходов по его реализации, амортизационные отчисления.

Основным источником финансовых ресурсов на действующих предприятиях выступает **выручка** от реализованной продукции и оказанных услуг, различные части которой в процессе ее распределения принимают форму денежных доходов. Следующий по величине источник формирования финансовых ресурсов предприятия **амортизационные отчисления** представляет собой денежное выражение стоимости износа основных производственных фондов и нематериальных активов, которые имеют двойственный характер, поскольку, с одной стороны, как затраты включаются в себестоимость продукции, а с другой – являются доходом, поступая в составе выручки от реализации продукции на расчетный счет предприятия и становясь целевым внутренним источником финансирования простого и расширенного воспроизводства основных фондов [1]. Средства амортизационного фонда направляются на новое строительство, реконструкцию, расширение и модернизацию действующих производственных мощностей, приобретение более производительного оборудования и современных технологий.

Источниками формирования финансовых ресурсов предприятия являются также **экономия от снижения стоимости строительно-монтажных работ, выполняемых хозяйственным способом, мобилизация внутренних ресурсов в строительстве, кредиторская задолженность, в том числе устойчивые пассивы** и др.

В современных условиях в качестве источника финансовых ресурсов предприятия может быть **предпринимательский капитал, вложенный в уставный капитал другого предприятия в целях извлечения прибыли или участия в управлении предприятием.**

Значительные финансовые ресурсы могут быть мобилизованы на финансовом рынке. Они включают в себя **доходы от продажи акций, облигаций и других видов ценных бумаг, выпускаемых предприятием, дивиденды, проценты.**

В качестве финансовых ресурсов предприятия выступает также **ссудный капитал, который передается предприятию во временное пользование на условиях платности и возвратности в виде кредитов банков, средств других предприятий в виде векселей, облигационных займов.**

Определенное место в структуре финансовых ресурсов предприятия продолжают занимать **бюджетные ассигнования и субсидии**, которые могут использоваться предприятиями, как на безвозвратной, так и на возвратной основе. Они выделяются на строго ограниченный перечень затрат, как правило, для финансирования государственных заказов, отдельных

инвестиционных программ или в качестве краткосрочной государственной поддержки предприятий, производство продукции которых имеет общегосударственное значение [1].

Использование финансовых ресурсов предприятий осуществляется по многим направлениям, главными из которых являются:

- платежи органам финансово-кредитной системы, обусловленные выполнением финансовых обязательств (налоговые платежи в бюджет, уплата процентов банкам за пользование кредитами, страховые платежи и т.д.);
- направление финансовых ресурсов на образование денежных фондов поощрительного и социального характера;
- инвестирование собственных средств в капитальные затраты, связанные с расширением производства и техническим его обновлением и т.д.;
- инвестирование финансовых ресурсов в ценные бумаги: акции и облигации других фирм, государственные займы и т.д.;
- использование финансовых ресурсов на благотворительные цели, спонсорство и т.п.

Итак, финансовые ресурсы предприятия представляют собой денежные накопления, фонды и другие источники денежных средств, аккумулируемые предприятием. По своей сути это совокупность денежных средств, находящихся в распоряжении предприятия. Источниками их формирования являются собственные и заемные средства. Соответственно выделяют **фонды собственных и заемных средств**. Для деятельности предприятия решающее значение имеют фонды **собственных средств** (уставный, резервный, добавочный). Примерами фондов **заемных средств** являются кредиты, лизинг, факторинг. Финансовые ресурсы предприятия могут иметь **нефондовую** форму (например, нераспределенная прибыль). Формирование, распределение и использование финансовых ресурсов хозяйствующий субъект осуществляет самостоятельно согласно действующему законодательству и учетной политике предприятия.

## 2. Экономическая сущность капитала предприятия

Понятие «финансовый капитал» уже понятия «финансовые ресурсы». Под капиталом принято понимать **часть финансовых ресурсов, авансированная в производственно-торговый процесс** (для покупки сырья, материалов, товаров, орудий труда, рабочей силы и других элементов производства), т.е. ресурсы, направляемые на финансирование объектов непроизводственной сферы, числящихся на балансе предприятия, на создание резервных фондов, фондов потребления, капиталом не являются, так как не создают прибавочной стоимости.

Капитал – это стоимость, приносящая прибавочную стоимость [2].

Всеобщая формула капитала ( $K$ ) имеет следующий вид:

$$K = D - T - D_1, \quad (2.1)$$

где  $D$  – денежные средства, авансированные (вложенные) субъектом хозяйствования в бизнес;

$T$  – средства производства, рабочая сила и другие элементы производства, купленные на деньги и задействованные в производственно-торговом процессе;

$D_1$  – денежные средства, полученные от реализации продукции, работ, услуг. Они включают в себя прибавочный продукт (доход).

Из формулы капитала видно, что денежные средства, вкладываемые в производственно-торговый процесс, после завершения кругооборота возвращаются в виде приращенной суммы –  $D_1$ . При этом денежные средства авансируются, а затем возвращаются в выручке от реализации, и чем больше оборотов совершат денежные средства за конкретный период, тем выше доход и прибыль предприятий.

Традиционно принято говорить о существовании двух основных подходов к пониманию содержания капитала предприятия – экономического и бухгалтерского, также можно встретить третий подход – учетно-аналитический. Поясним основные подходы.

**Экономическая концепция.** Реализуется концепцией физического капитала, в соответствии с которым капитал рассматривается в широком смысле как совокупность ресурсов, являющихся универсальным источником доходов общества. В рамках экономического подхода капитал нередко подразделяется на реальный и финансовый. Реальный капитал воплощается в материально-вещественных благах как факторах производства (зданиях, машинах, транспортных средств и др.); финансовый – в ценных бумагах и денежных средствах [18].

**Бухгалтерский подход.** В основе этого подхода лежит концепция финансового капитала, согласно которой капитал трактуется как интерес собственников фирмы в ее 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. В соответствии с этим подходом величина капитала исчисляется как итог раздела III «Капитал и резервы» бухгалтерского баланса.

Эффективное управление капиталом – главная задача финансовых служб предприятия, его финансовых менеджеров. Предприятия анализируют динамику, состав и структуру капитала, принимают меры по обеспечению его достаточности, сохранности и оптимального соотношения его составных частей.

Финансовые ресурсы, направляемые на развитие производственно-

торгового процесса, представляет собой капитал в его денежной форме [19].

**Структура капитала** в денежной форме включает: средства, авансированные в основные средства; нематериальные активы; оборотные производственные фонды и фонды обращения.

**Основные средства** многократно используются в хозяйственном процессе. При этом они сохраняют свою натурально-вещественную форму. Стоимость основных средств переносится на готовый продукт частями по мере их износа и возвращается субъекту хозяйствования в процессе реализации. Денежные средства, соответствующие износу основных фондов, отражаются в фонде амортизации.

**Нематериальные активы** представляют собой вложения финансовых ресурсов в нематериальные объекты (патенты, лицензии, программное обеспечение, брокерские места, торговые марки, товарные и фирменные знаки, права пользования земельными участками, природными ресурсами и др.). Особенностью нематериальных активов являются отсутствие материально-вещественной структуры и сложность определения их стоимости и дохода от их применения.

**Оборотные производственные фонды и фонды обращения** представляют собой оборотные средства (оборотный капитал), причем первые включают производственные запасы и незавершенное производство, а вторые – готовую продукцию, товары отгруженные, денежные средства в кассе и на счетах в банках, дебиторскую задолженность и финансовые вложения.

### **3. Экономическая сущность собственного капитала, характеристика источников его формирования**

Собственный капитал – основа финансирования деятельности организации. Под **собственным капиталом** понимается общая сумма средств, принадлежащих организации на правах собственности и используемых для формирования активов.

Собственный капитал организации включает в себя различные по своему экономическому содержанию, принципам формирования и использования источники: уставный, добавочный и резервный виды капитала, нераспределенную прибыль.

Состав собственного капитала представлен в бухгалтерском балансе (форма № 1) и отчете об изменениях капитала (форма № 3). Общая сумма собственного капитала организации отражается итогом первого раздела «Пассива» баланса. Структура статей этого раздела позволяет четко идентифицировать первоначально инвестированную его часть, т.е. сумму средств, вложенных собственниками организации в процессе ее создания и накопленную его часть в процессе осуществления эффективной

хозяйственной деятельности.

Основу первой части собственного капитала организации составляет ее уставной капитал – зафиксированная в учредительных документах общая стоимость активов, являющихся взносом собственников (участников) в капитал организации. Вторую часть собственного капитала представляют дополнительно вложенный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль и некоторые другие его виды (рис. 2.2).

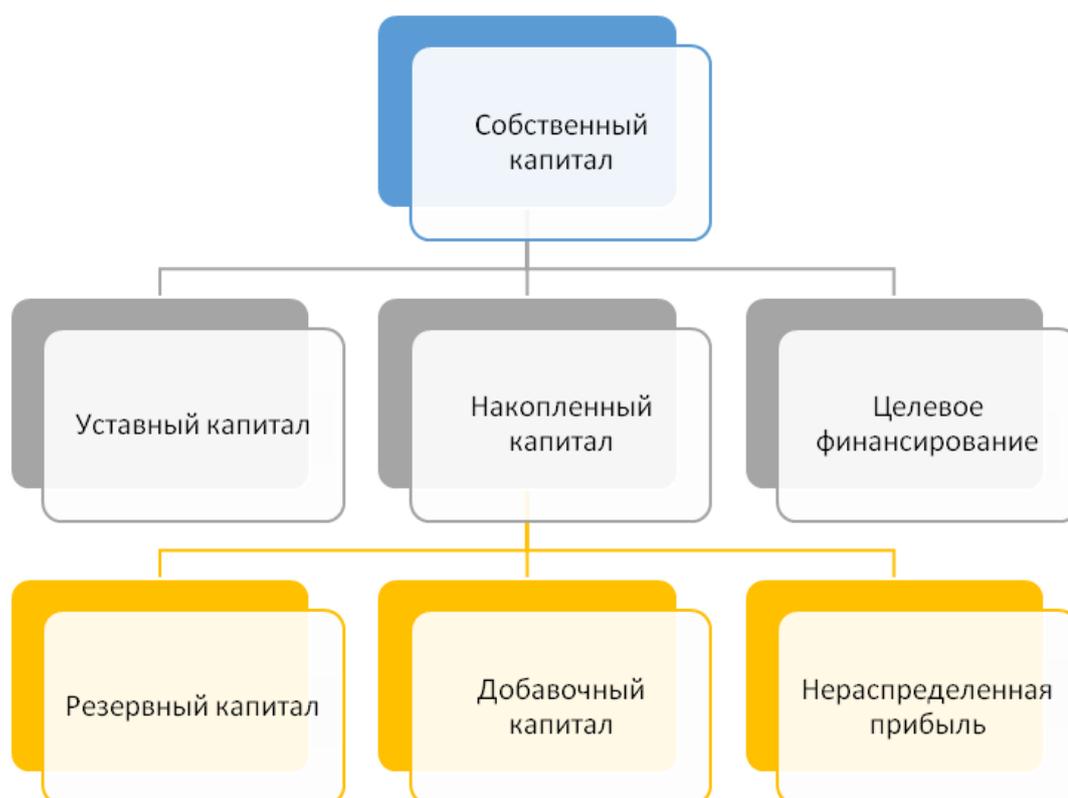


Рис. 2.2. Состав собственного капитал предприятия  
Источник: [20]

Рассмотрим более подробно составные элементы собственного капитала.

**Уставный капитал** – часть собственного капитала, образуемая за счет средств собственников организации (акционеров, участников и пр.) для обеспечения ее уставной деятельности. Этим термином характеризуется совокупная номинальная стоимость акций предприятия приобретенных акционерами. Использование прилагательного «уставный» вызвано тем, что размер уставного капитала, количество акций, их номинальная стоимость, категории (обыкновенные, привилегированные) акций, типы привилегированных акций, а также права их владельцев (акционеров) должны быть зафиксированы в уставе общества [18].

Уставный капитал изначально создается как основа стартового капитала, необходимого для учреждения коммерческой организации. При этом владельцы или участники коммерческой организации формируют его

исходя из собственных финансовых возможностей и в размере, достаточном для инициирования той или иной деятельности. Фонды собственных средств, представляющие собой по сути отложенную к распределению или распределенную по фондам, но не изъятую собственниками прибыль, формируются либо вынужденно, либо осознанно.

Содержание категории «уставный капитал» зависит от организационно-правовой формы предприятия [18]:

- для государственного предприятия это стоимостная оценка имущества, закрепленного государством за предприятием на праве полного хозяйственного ведения;
- для товарищества с ограниченной ответственностью эта сумма долей собственников;
- для акционерного общества это совокупная номинальная стоимость акций всех типов;
- для производственного кооператива это стоимостная оценка имущества, предоставленного участниками для ведения деятельности;
- для арендного предприятия это сумма вкладов работников предприятия;
- для предприятия иной формы, выделенного на самостоятельный баланс, это стоимостная оценка имущества, закрепленного его собственником за предприятием на праве полного хозяйственного ведения.

При создании предприятия вкладами в его уставный капитал могут быть денежные средства, материальные и нематериальные активы. В момент передачи активов в виде вклада в уставный капитал право собственности на них переходит к хозяйствующему субъекту, т.е. инвесторы теряют вещные права на эти объекты. Таким образом, в случае ликвидации предприятия или при выходе участника из состава общества или товарищества он имеет право лишь на компенсацию своей доли в рамках остаточного имущества, но никак не на возврат объектов, переданных им в свое время в виде вклада в уставный капитал. Уставный капитал, следовательно, условно можно трактовать и как сумму обязательств предприятия перед инвесторами.

Уставный капитал формируется при первоначальном инвестировании средств. Его величина объявляется при регистрации предприятия, а любые корректировки размера уставного капитала (дополнительная эмиссия акций, снижение номинальной стоимости акций, внесение дополнительных вкладов, прием нового участника, присоединение части прибыли и др.) допускаются лишь в случаях и порядке, предусмотренных <sup>31</sup> действующим законодательством и учредительными документами. Количественно величина уставного капитала предприятия представляет собой сумму номинальных стоимостей приобретенных акционерами акций.

Увеличение уставного капитала может быть достигнуто за счет либо

присоединения других собственных источников (нераспределенной прибыли, добавочного капитала, фондов, созданных за счет нераспределенной прибыли), либо дополнительных вкладов участников (учредителей) предприятия.

Уставный капитал нередко состоит из двух частей: долевого капитала в виде привилегированных акций и долевого капитала в виде обыкновенных акций. Чаще всего привилегированные акции составляют незначительную часть уставного капитала и с течением времени либо погашаются предприятием, либо конвертируются в обыкновенные акции [18].

**Добавочный капитал** – включает эмиссионный доход, прирост стоимости имущества в результате переоценки, стоимость имущества, полученного организацией безвозмездно. Добавочный капитал может быть использован на увеличение уставного капитала, погашение балансового убытка за отчетный год, а также распределен между учредителями организации и на другие цели. При этом порядок использования добавочного капитала определяется собственниками, как правило, в соответствии с учредительными документами при рассмотрении результатов отчетного года [20].

Добавочный капитал – это условное название источника финансирования, представленного самостоятельной статьей в пассиве баланса, отражающей: а) сумму дооценок основных средств, объектов капитального строительства и других материальных объектов имущества организации со сроком полезного использования свыше 12 месяцев, проводимую в установленном порядке; б) разность продажной стоимости акций, вырученной в процессе формирования уставного капитала АО за счет продажи акций по цене, превышающей номинал, и их номинальной стоимости и в) положительные курсовые разницы по вкладам в уставный капитал в иностранной валюте. За этим источником фактически стоят владельцы обыкновенных акций [18].

**Резервный капитал** – создается в обязательном порядке за счет чистой прибыли и выступает в качестве страхового фонда для возмещения убытков. По его величине судят о запасе финансовой прочности организации. Отсутствие или недостаточная величина резервного капитала рассматривается как элемент дополнительного риска при вложении капитала в организацию. Главная задача резервного капитала состоит в покрытии возможных убытков и снижении риска кредиторов в случае ухудшения экономической конъюнктуры. Он выступает в качестве страхового фонда, создаваемого для возмещения убытков и защиты интересов третьих лиц в случае недостаточности прибыли у организации до того, как будет уменьшен уставный капитал. Минимальный размер резервного капитала устанавливается в соответствии с требованиями законодательства.

Резервный капитал – это источник финансирования, представленный самостоятельной статьей в пассиве баланса, отражающей сформированные за

счет чистой прибыли резервы предприятия. Формирование резервного капитала представляет собой реструктурирование пассива баланса. По мере наращивания масштабов деятельности предприятия увеличиваются его активы и пассивы, все большее количество кредиторов вовлекается в ее деятельность. По определению уставный капитал является гарантией интересов сторонних лиц, однако он без нужды не меняется (любое изменение капитала требует перерегистрации предприятия), а потому с ростом объемов кредиторской задолженности формально уменьшается относительный размер гарантии интересов сторонних инвесторов и кредиторов. Для снижения обеспокоенности сторонних лиц предусмотрен своеобразный дубль уставного капитала путем переброски части нераспределенной прибыли в резервный капитал, направления использования которого ограничены в большой степени. [18].

Описанный алгоритм формирования резервного капитала свидетельствует о том, что появление данной статьи в балансе не сопровождается движением реальных финансовых потоков, т.е. с позиции движения денежных средств это искусственная бухгалтерская операция, обусловленная исключительно действующими регулятивами.

В балансе резервный капитал представлен двумя основными статьями: резервами образованными в соответствии с законодательством, и резервами, образованными в соответствии с учредительными документами. Первые создаются в обязательном порядке, вторые – на усмотрение руководства предприятия.

Использование резервного капитала, равно как и других созданных предприятием фондов, относится к компетенции его Совета директоров (наблюдательного совета)

**Нераспределенная прибыль** – часть прибыли, полученная в предшествующем периоде и невыплаченная в виде дивидендов, и предназначенная для реинвестирования в развитие производства. Обычно эти средства используются на накопление имущества хозяйствующего субъекта или пополнение его оборотных средств в виде свободных денежных сумм, то есть в любой момент готовых к новому обороту. Нераспределенная прибыль может из года в год увеличиваться, представляя рост собственного капитала на основе внутреннего накопления. В растущих, развивающихся акционерных обществах нераспределенная прибыль с годами занимает ведущее место среди составляющих собственного капитала. Ее сумма зачастую в несколько раз превышает размер уставного капитала.

Распределение прибыли может производиться путем образования специальных фондов – фонда накопления, фонда потребления, резервных фондов – или путем непосредственного расходования чистой прибыли на отдельные цели. В первом случае на предприятии дополнительно составляются сметы расходования фондов потребления и накопления как

приложение к финансовому плану. Во втором случае распределение прибыли отражается в финансовом плане. Более подробно направления распределения прибыли предприятия будет рассмотрено в теме «Финансовый результат деятельности предприятия».

Специфическим источником средств являются фонды социального назначения и целевого финансирования: безвозмездно полученные ценности, а также безвозвратные и возвратные государственные ассигнования на финансирование непроизводственной деятельности, связанной с содержанием объектов социально-культурного и коммунально-бытового назначения, на финансирование издержек, находящихся на полном бюджетном финансировании и др. [21].

Оценка стоимости привлечения собственного капитала из различных источников проводится в разрезе основных элементов собственного капитала, формируемого за счет внутренних и внешних источников. Результаты оценки служат основой разработки управленческих решений относительно выбора альтернативных вариантов привлечения финансовых ресурсов.

#### **4. Заемный капитал и его роль в финансировании деятельности предприятия**

Кроме собственного капитала финансовые ресурсы предприятий формируются за счет заемных источников. Привлеченные ресурсы занимают промежуточное положение, они не принадлежат предприятию, но находятся в его обороте.

Заемный капитал – это кредиты банков и финансовых компаний, займы, кредиторская задолженность, лизинг, коммерческие бумаги и др.

Заемный капитал – совокупность долгосрочных обязательств предприятия перед третьими лицами, т.е. заемный капитал, используемый предприятием, характеризует в совокупности объем его финансовых обязательств. Для покрытия потребности в основных и оборотных фондах в ряде случаев для предприятия становится необходимым привлечение заемного капитала. Такая потребность может возникнуть по независящим от предприятия причинам. Ими могут быть необязательность партнеров, чрезвычайные обстоятельства, реконструкция и техническое перевооружение производства, отсутствие достаточного стартового капитала, наличие сезонности в производстве, заготовках, переработке, снабжении и сбыте продукции и другие причины.

34

Предприятие, привлекающее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития и возможности прироста финансовой рентабельности предприятия, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозы банкротства [18].

Общепринято выделять следующие положительные особенности заемного капитала:

- достаточно широкие возможности привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге предприятия, наличие залога или гарантий поручителя;
- обеспечение роста финансового потенциала предприятия при необходимости существенного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности;
- более низкая стоимость в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта «налогового щита» (изъятие затрат по его обслуживанию из налогооблагаемой базы при уплате налога на прибыль);
- способность генерировать прирост финансовой рентабельности [18].

Наряду с положительными особенностями выделяют отрицательные моменты, присущие заемному капиталу:

- использование этого капитала генерирует наиболее опасные финансовые риски в хозяйственной деятельности предприятия, т.е. риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности;
- активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую норму прибыли, которая снижается на сумму выплаченного процентного процента;
- высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка;
- сложность процедуры привлечения, т.к. предоставление кредитных средств зависит от решения других хозяйственных субъектов [18].

Таким образом, заемный капитал, заемные финансовые средства – это привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства и другое имущество. Заемный капитал по сроку подразделяется:

- 1) на краткосрочный;
- 2) долгосрочный.

Как правило, заемный капитал сроком до одного года относится к краткосрочному, а больше года – к долгосрочному. Вопрос о том, как финансировать те или иные активы предприятия – за счет краткосрочного или долгосрочного капитала необходимо обсуждать в каждом конкретном случае. Эффективность вложения заемного капитала определяется степенью отдачи основных или оборотных средств.

По **источникам финансирования** заемный капитал подразделяется:

- на банковский кредит;
- размещение облигаций;
- ссуды юридических лиц под долговые обязательства;

– лизинг.

Долгосрочный банковский кредит, размещение облигаций и лизинг являются традиционными инструментами заемного финансирования.

Банковские кредиты предоставляются предприятию на основании кредитного договора, кредит предоставляется на условиях платности, срочности, возвратности под обеспечения: гарантии, залог недвижимости, залог других активов предприятия.

Многие предприятия, независимо от формы собственности, создаются с весьма ограниченным капиталом. Это практически не позволяет им в полном объеме осуществлять уставные виды деятельности за счет собственных средств и приводит к вовлечению ими в оборот значительных кредитных ресурсов.

Кредитуются не только крупные инвестиционные проекты, но и затраты на текущую деятельность: реконструкцию, расширение, реформирование производств, выкуп коллективом арендованной собственности и другие мероприятия.

Выпуск облигаций. В своей сути облигация – это своеобразный долг, так как владелец их, не становится прямым участником в управлении той или иной организации, выпустившей данную облигацию, а становится в полном смысле этого слова – кредитором.

Сущность лизинга состоит в следующем. Если предприятие не имеет свободных средств на покупку оборудования, оно может обратиться в лизинговую компанию. В соответствии с заключенным договором лизинговая компания полностью оплачивает производителю (или владельцу) оборудования его стоимость и сдает в аренду предприятию-покупателю с правом выкупа (при финансовом лизинге) в конце аренды. Таким образом, предприятие получает долгосрочную ссуду от лизинговой фирмы, которая постепенно погашается в результате отнесения платежей по лизингу на себестоимость продукции. Лизинг позволяет предприятию получить оборудование, начать его эксплуатацию, не отвлекая средства от оборота. В рыночной экономике использование лизинга составляет 25 – 30% от общей суммы заемных средств. Принятие решения в отношении лизинга базируется на соотношении величины лизингового платежа с платой за использование долгосрочного кредита, возможностью получения которого располагает предприятие.

**Анализ** заемных финансовых ресурсов включает **пять этапов**:

I этап: изучается динамика общего объема привлечения<sup>36</sup> заемных средств в рассмотренном периоде, темпы этой динамики сопоставляются с темпами прироста объемов операционной и инвестиционной деятельности в общей

сумме активов предприятия.

II этап: определяются основные фонды привлечения заемных средств, анализируется в динамике удельный вес сформированных финансовых кредитов, товарного кредита и внутренней кредиторской задолженности в общей сумме заемных средств.

III этап: определяется соотношение объемов используемых предприятием заемных средств по периоду их привлечения.

IV этап: изучается состав конкретных кредитов предприятия и условия предоставления ими различных форм финансового и товарного кредита.

V этап: изучается эффективность использования заемных средств в целом и отдельных их форм на предприятиях.

## 5. Методы оценки стоимости капитала предприятия

Стоимость капитала предприятия служит мерой прибыльности операционной деятельности и характеризует часть прибыли, которая должна быть уплачена за использование сформированного или привлеченного нового капитала для обеспечения выпуска и реализации продукции.

Для оценки стоимости капитала рассчитываются:

1. Стоимость функционирующего собственного капитала предприятия. Показатель стоимости капитала является критерием оценки и формирования соответствующего типа политики финансирования предприятием своих активов (в первую очередь – оборотных). Исходя из реальной стоимости используемого капитала и оценки предстоящего ее изменения предприятие формирует агрессивный, умеренный (компромиссный) или консервативный тип политики финансирования активов.

Стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде определяется по следующей формуле:

$$СК_{\phi o} = \frac{ЧП_c}{СК} 100, \quad (2.2)$$

где  $СК_{\phi o}$  – стоимость функционирующего собственного капитала предприятия в отчетном периоде, %;

$ЧП_c$  – сумма чистой прибыли, выплаченная собственникам предприятия в процессе ее распределения за отчетный период;

$СК$  – средняя сумма собственного капитала предприятия в отчетном периоде.

2. Стоимость заемного капитала в форме банковского кредита оценивается по следующей формуле:

$$СБК = \frac{ПКб(1 - C_{ин})}{1 - ЗПб}, \quad (2.3)$$

где  $СБК$  – стоимость заемного капитала, привлекаемого в форме банковского кредита, %;

$ПКб$  – ставка процента за банковский кредит, %;

$C_{ин}$  – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

$ЗПб$  – затраты на привлечение банковского кредита.

Для определения эффективности (или неэффективности) привлечения заемных средств на предприятие в мировой практике финансового менеджмента используют, эффект финансового рычага (финансового левериджа).

Эффектом финансового левериджа называется показатель, который отражает уровень дополнительно получаемой прибыли на собственный капитал при различной доле использования заемных средств, он рассчитывается как

$$ЭФЛ = (1 - C_{ин})(ROA - C_n) \frac{ЗК}{СК}, \quad (2.4)$$

где  $ЭФЛ$  – эффект финансового левериджа;

$C_{ин}$  – ставка налога на прибыль;

$ROA$  – экономическая рентабельность совокупного капитала;

$C_n$  – размер процентов за кредит, уплачиваемых за пользование заемным капиталом;

$ЗК$  – заемный капитал;

$СК$  – собственный капитал.

3. Средневзвешенная стоимость капитала (ССК). Средневзвешенная стоимость капитала представляет собой среднюю стоимость финансовых ресурсов для предприятия. Под стоимостью (ценой) капитала организации (предприятия) понимают ту величину (в виде общей суммы средств), в которую обходится предприятию привлекаемые на рынке капитала финансовые ресурсы, причем как собственные, так и заемные, или это размер финансовой ответственности организации за использование собственных и заемных средств в своей деятельности. Рассчитывается ССК как средневзвешенная величина из индивидуальных стоимостей (цен), в которые обходятся компании привлечение различных видов источников средств. Стандартная формула для вычисления ССК (WACC) (1.31):

$$ССК = \sum k_j d_j, \quad (2.5)$$

38

где  $k_j$  – стоимость  $j$ -того источника средств;

$d_j$  – удельный вес  $j$ -того источника средств в общей сумме.

Основная формула для расчета средневзвешенной цены капитала имеет следующий вид:

$$WACC = \Pi_{ск} \frac{СК}{Капитал} + \Pi_{зк} \frac{ЗК}{Капитал}, \quad (2.6)$$

где  $\Pi_{ск}$  и  $\Pi_{зк}$  – оптимальные доли соответственно собственного и заемного капитала.

Цена собственного капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$\Pi_{ск} = \frac{\text{Дивиденды на 1 акцию}}{\text{Рыночная цена 1 акции}} 100\%. \quad (2.7)$$

Цена заемного капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$\Pi_{зк} = \frac{\text{Расчетная ставка процентов}(1 - \text{Ставка налога на прибыль})}{1 - \text{Расходы по привлечению}}. \quad (2.8)$$

Оценка показателей стоимости капитала должна быть завершена выработкой критериального показателя эффективности его дополнительного привлечения. Таким критериальным показателем является предельная эффективность капитала. Этот показатель характеризует соотношение прироста уровня прибыльности дополнительно привлекаемого капитала и прироста средневзвешенной стоимости капитала.

4. Метод оценки структуры и движения капитала предприятия. Предполагает проведение оценки эффективности использования финансовых ресурсов предприятия при помощи показателей движения капитала (активов) предприятия, к которым относят коэффициенты поступления, выбытия и использования, рассчитываемые по всему совокупному капиталу и по его составляющим, а также определения соотношения величины собственного и заемного капитала.

Коэффициент поступления всего капитала (А) показывает, какую часть средств от имеющихся на конец отчетного периода составляют новые источники финансирования:

$$K_{\text{поступления всего капитала (А)}} = \frac{\text{Поступивший капитал (} A_{\text{пост}} \text{)}}{\text{Стоимость капитала на конец периода (} A_{\text{кз}} \text{)}}. \quad (2.9)$$

Коэффициент поступления собственного капитала (СК) показывает, какую часть собственного капитала от имеющегося на конец отчетного периода составляют вновь поступившие в его счет средства: <sup>39</sup>

$$K_{\text{поступления СК}} = \frac{\text{Поступивший СК}}{\text{СК на конец периода}}. \quad (2.10)$$

Коэффициент поступления заемного капитала (ЗК) показывает, какую

часть заемного капитала от имеющегося на конец отчетного периода составляют вновь поступившие долгосрочные и краткосрочные заемные средства:

$$K_{\text{поступления ЗК}} = \frac{\text{Поступившие заемные средства (ЗК}_{\text{пост}})}{\text{ЗК на конец периода}}. \quad (2.11)$$

Коэффициент использования собственного капитала показывает, какая часть собственного капитала, с которым предприятие начало деятельность в отчетном периоде, была использована в процессе деятельности хозяйствующего субъекта:

$$K_{\text{использования СК}} = \frac{\text{Использованная часть СК}}{\text{СК на начало периода}}. \quad (2.12)$$

Коэффициент выбытия заемного капитала показывает, какая его часть выбыла в течение отчетного периода посредством возвращения кредитов и займов и погашения кредиторской задолженности:

$$K_{\text{выбытия ЗК}} = \frac{\text{Выбывшие заемные средства}}{\text{ЗК на начало периода}}. \quad (2.13)$$

Во многих книгах по финансовому анализу наряду с определением того или иного финансового показателя обычно указывают его целевой норматив, например, сумма заемных средств не должна превышать 50% общей суммы источников финансирования. Т.е. только в этом случае предприятие будет иметь достаточную финансовую автономию и ему не грозит банкротство.

Однако при оценке эффективности использования финансовых ресурсов следует учитывать, что многие эксперты самой высокой оценкой эффективности менеджмента предприятия считают его способность успешно работать за счет «чужих денег», т.е. заемных источников.

Главным показателем эффективности функционирования предприятия является увеличение собственного капитала. В практике считается, что долю собственного капитала желательно поддерживать на достаточно высоком уровне, т.к. это свидетельствует о стабильной финансовой структуре средств, которой отдают предпочтение кредиторы. Она выражается в невысоком удельном весе заемного капитала и более высоком уровне средств, обеспеченных собственными средствами. Это является защитой от больших потерь в периоды спада деловой активности и гарантией получения кредитов.

Определение стоимости капитала лежит в основе расчета экономической добавленной стоимости (EVA). Показатель применяется для оценки эффективности деятельности предприятия с позиции его собственников, которые считают, что деятельность предприятия имеет для

них положительный результат в случае, если предприятию удалось заработать больше, чем составляет доходность альтернативных вложений. Этим объясняется тот факт, что при расчете EVA из суммы прибыли вычитается не только плата за пользование заемными средствами, но и собственным капиталом.

Практически показатель EVA рассчитывается следующим образом:

$$EVA = \text{Сумма пассива баланса} \times \text{Средневзвешенная цена капитала}, \quad (2.14)$$

$$\begin{aligned} \text{Сумма пассива баланса} = & \text{Прибыль от обычной деятельности} - \\ & - \text{Налоги и др. обязательные платежи} - \\ & - \text{Инвестированный в предприятие капитал}. \end{aligned}$$

(2.15)

Из формулы следует, что важную роль при расчете показателя EVA играют структура источников финансовых ресурсов предприятия и цена источников. EVA позволяет ответить на вопрос инвесторов: какой вид финансирования (собственное или заемное) и какой размер капитала необходимы для получения определенного значения прибыли.

Сущность EVA проявляется в том, что этот показатель отражает прибавление стоимости к рыночной стоимости предприятия и оценку эффективности деятельности предприятия через определение того, как это предприятие оценивается рынком.

$$\begin{aligned} \text{Рыночная стоимость предприятия} = \\ = \text{Чистые активы (по балансовой стоимости)} + \text{EVA будущих периодов,} \\ \text{приведенная к настоящему моменту времени.} \end{aligned}$$

(2.16)

Значение EVA определяет поведение собственников предприятия по отношению к инвестированию в данное предприятие.

Оценка эффективности использования финансовых ресурсов необходима для принятия управленческих решений, направленных на рост прибыльности, выявление причин убыточности, а также обеспечение стабильного финансового состояния. От того, насколько качественно проведена данная оценка, зависит эффективность принятия управленческих решений, связанных с дальнейшим использованием собственных, привлеченных и заемных финансовых ресурсов.

## **ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИИ**

1. Состав и структура денежных доходов корпорации.
2. Классификация денежных расходов, источники их финансирования. Планирование затрат на производство и реализацию продукции.
2. Экономическое содержание прибыли, ее виды и роль в современных условиях.

### **1. Состав и структура денежных доходов корпорации**

Согласно международным стандартам **доход – это приращение экономических выгод в течение отчетного периода, происходящее в форме притока или увеличения активов и уменьшения обязательств.**

Согласно Инструкции по бухгалтерскому учету доходов и расходов, утвержденной Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь 30.09.2011 № 102 с изм. и доп. (далее Инструкция № 102) под **доходами** понимается увеличение экономических выгод в течение отчетного периода путем увеличения активов или уменьшения обязательств, ведущее к увеличению собственного капитала организации, не связанному с вкладами собственника ее имущества (учредителей, участников).

**Экономические выгоды** – получение организацией доходов от реализации активов, снижение расходов и иные выгоды, возникающие от использования организацией активов (Инструкция № 102).

Следует различать понятия «**доходов предприятия**» и «**поступлений денежных средств**» на счета предприятий. Такие поступления денежных средств, как получение займа, кредита, залога, авансов в счет оплаты продукции и некоторые другие, приводят к пополнению средств на расчетном счете, но не являются доходами предприятия, т.к. принадлежат третьим лицам и не способствуют увеличению собственных источников финансовых ресурсов. В то же время увеличение источников средств у предприятия также не всегда относится к его доходам. Например, дополнительные вложения в уставный фонд увеличивают размер собственных ресурсов предприятия, но его доходом не являются.

Согласно Инструкции № 102 **доходы в зависимости от их характера, условий осуществления и направлений деятельности организации** подразделяются:

- на **доходы по текущей деятельности;**
- на **доходы по инвестиционной деятельности;**
- на **доходы по финансовой деятельности.**

**Текущая деятельность** – основная приносящая доход <sup>42</sup> деятельность организации и прочая деятельность, не относящаяся к финансовой и инвестиционной деятельности;

**Инвестиционная деятельность** – деятельность организации по приобретению и созданию, реализации и прочему выбытию основных средств, нематериальных активов, доходных вложений в материальные активы, вложений в долгосрочные активы, оборудования к установке, строительных материалов у заказчика, застройщика (далее – инвестиционные активы), финансовых вложений, если указанная деятельность не относится к текущей деятельности согласно учетной политике организации;

**Финансовая деятельность** – деятельность организации, приводящая к изменениям величины и состава внесенного собственного капитала, обязательств по кредитам, займам и иных аналогичных обязательств, если указанная деятельность не относится к текущей деятельности согласно учетной политике организации.

**Доходами по текущей деятельности являются** выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг, а также прочие доходы по текущей деятельности.

Представители современной белорусской научной мысли дают следующее определение. **Выручка от реализации продукции (работ, услуг)** включает в себя денежные средства либо иное имущество в денежном выражении, полученные или подлежащие получению в результате реализации товаров, готовой продукции, работ, услуг по ценам, тарифам в соответствии с договорами. Следовательно, выручкой считаются и суммы дебиторской задолженности, образовавшейся при продаже продукции и товаров, выполнении работ и оказании услуг на условиях коммерческого займа, предоставляемого в виде отсрочки оплаты [1].

Порядок распределения и использования выручки от реализации продукции (работ, услуг) регулируется соответствующими нормативными правовыми документами. Поступающие на счета предприятий средства за реализованную (отгруженную) продукцию в первоочередном порядке направляются на уплату налогов и отчислений в государственный бюджет и государственные бюджетные и внебюджетные фонды. Затем предприятие покрывает затраты на производство продукции и формирует прибыль от реализации продукции (работ, услуг), которая в свою очередь проходит дальнейшее распределение согласно установленному законодательству и учетной политике предприятия.

**Факторы, влияющие на выручку условно разделяют на три группы:**

- производственные – объем производства, применяемая технология, производительность труда, ритмичность производства, степень обеспеченности и доступности производственных ресурсов и т.п.;
- коммерческие – наличие рынков сбыта продукции, уровень конкуренции, реклама продукции, уровень спроса, условия продвижения товаров, концепция системы сбыта продукции и т.п.;

– финансовые – платежеспособность покупателей, уровень налогообложения, уровень обеспеченности финансовыми ресурсами, условия привлечения заемных средств, состояние банковской системы, прибыльность и рентабельность предприятия и т.п. [22].

Согласно Инструкции № 102 бухгалтерский учет выручки может осуществляться по методу начисления и методу оплаты. Исходя из условий, описанных в постановлении, специфики осуществляемой деятельности, условий заключенных договоров, организация определяет дату признания выручки от реализации продукции, товаров. Порядок ее определения закрепляется в учетной политике организации. Выбор метода учета выручки от реализации влияет на исчисление и уплату косвенных налогов.

**Планирование и прогнозирование поступлений выручки от реализации** и основывается на учете двух факторов:

- емкости освоенного рынка продаж выпускаемой продукции и возможностей его расширения;
- производственных мощностей предприятия, позволяющих выпускать такой объем продукции, который востребован рынком.

**Методы планирования выручки:**

- метод прямого расчета;
- расчетный метод.

**Метод прямого расчета** заключается в том, что по каждому производимому на предприятии изделию в отдельности по приведенной формуле:

$$B = P \cdot Ц, \quad (2.48)$$

где  $P$  – объем сопоставимой реализованной продукции;

$Ц$  – цена единицы реализованной продукции.

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

В производственных объединениях и на крупных предприятиях, выпускающих продукцию в большом ассортименте, выручка от реализации планируется **расчетным методом** исходя из общего выпуска товарной продукции в планируемом периоде в отпускных ценах и общей суммы входных и выходных остатков:

$$B = O_{нз} + ТП - O_{кз}, \quad (2.49)$$

где  $ТП$  – товарная продукция;

$O_{нз}$ ,  $O_{кз}$  – остатки готовой нереализованной продукции на начало и на конец периода.

Все элементы формулы выражены в ценах реализации: остатки на начало года – в действовавших ценах периода, предшествующего

планируемому; товарная продукция и остатки нереализованной продукции на конец года – в ценах планируемого периода.

Товарная продукция (ТП) – предназначенная для реализации продукция в денежном выражении.

Объем ТП может быть исчислен по формуле

$$ТП = C_{zn} + C_{nф} + C_{pn} + C_{nc}, \quad (2.50)$$

где  $C_{zn}$  – стоимость готовой продукции, выработанной из своего сырья, реализованной или предназначенной к реализации;

$C_{nф}$  – стоимость полуфабрикатов основного производства и вспомогательных цехов, отпущенных на сторону или своему капитальному строительству;

$C_{pn}$  – стоимость работ и услуг промышленного характера на сторону;

$C_{nc}$  – стоимость переработки сырья (материалов) заказчика.

При планировании остатков нереализованной продукции на начало и конец планируемого периода предприятие не имеет полной информации о фактической величине остатков, поэтому в расчет принимаются ожидаемые остатки нереализованной продукции. Их стоимость в ценах реализации определяется с помощью коэффициентов перевода (пересчета) остатков готовой продукции из производственной себестоимости в отпускные цены [17].

**Коэффициенты перевода (пересчета)** исчисляются для остатков на начало ( $K_{он}$ ) и на конец ( $K_{ок}$ ) периода по следующей методике:

$$K_{он} = \frac{ТП \text{ по отпускным ценам за 4 квартал отчетного периода}}{ТП \text{ по производственной себестоимости за 4 квартал отчетного периода}}, \quad (2.51)$$

$$K_{ок} = \frac{ТП \text{ по отпускным ценам на планируемый год}}{ТП \text{ по производственной себестоимости на планируемый год}}, \quad (2.52)$$

Таким образом формула приобретает следующий вид:

$$B = K_{он} O_n + ТП - K_{ок} O_k. \quad (2.53)$$

При планировании выручки могут использоваться и другие методы.

Контроль за поступлением выручки от реализации базируется на оперативных планах реализации продукции, которые составляются на каждый месяц с разбивкой по дням нарастающим итогом с начала месяца. План поступлений выручки от реализации продукции, как правило, включает следующие разделы: поступление на склад готовой продукции, отгрузка продукции, поступление выручки согласно заключенным договорам с покупателями и учетной политике предприятия. Такой подход позволяет

отслеживать текущие отставания в поступлении средств, анализировать их причины и принимать меры к восполнению недополученных сумм в течение месяца.

В состав **прочих доходов по текущей деятельности** включаются:

- доходы, связанные с реализацией и прочим выбытием запасов (за исключением продукции, товаров) и денежных средств;
- суммы излишков запасов, денежных средств, выявленных в результате инвентаризации;
- стоимость запасов, денежных средств, выполненных работ, оказанных услуг, полученных и переданных безвозмездно;
- доходы, связанные с государственной поддержкой;
- доходы от уступки права требования;
- прибыль прошлых лет по текущей деятельности, выявленная в отчетном периоде;
- другие доходы по текущей деятельности.

В состав **доходов по инвестиционной деятельности** включаются:

- доходы, связанные с реализацией и прочим выбытием инвестиционных активов, реализацией (погашением) финансовых вложений;
- доходы, связанные с участием в уставных фондах других организаций;
- доходы по договорам о совместной деятельности;
- доходы по финансовым вложениям в долговые ценные бумаги других организаций (в случае, если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);
- доходы, связанные с государственной поддержкой, направленной на приобретение инвестиционных активов;
- стоимость инвестиционных активов, полученных или переданных безвозмездно;
- доходы, связанные с предоставлением во временное пользование (временное владение и пользование) инвестиционной недвижимости;
- проценты, причитающиеся к получению;
- прибыль прошлых лет по инвестиционной деятельности, выявленная в отчетном периоде;
- прочие доходы по инвестиционной деятельности.

В состав **доходов по финансовой деятельности** включаются:

- доходы, связанные с выпуском, размещением, обращением и погашением долговых ценных бумаг собственного выпуска (если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);

– курсовые разницы, возникающие от пересчета активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте, за исключением случаев, установленных законодательством;

– прибыль прошлых лет по финансовой деятельности, выявленная в отчетном периоде;

– прочие доходы по финансовой деятельности.

Налогообложение каждого из видов доходов происходит дифференцированно в соответствии с законодательством Республики Беларусь.

## **2. Классификация денежных расходов, источники их финансирования.**

### **Планирование затрат на производство и реализацию продукции**

Определим содержание терминов «затраты» и «расходы» согласно Инструкции по бухгалтерскому учету доходов и расходов, утвержденной Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь 30.09.2011 № 102 (далее Постановление № 102):

**Затраты** – стоимость ресурсов, приобретенных и (или) потребленных организацией в процессе осуществления деятельности, которые признаются активами организации, если от них организация предполагает получение экономических выгод в будущих периодах, или расходами отчетного периода, если от них организация не предполагает получение экономических выгод в будущих периодах.

**Прямые затраты** – затраты, связанные с производством определенного вида продукции, выполнением определенного вида работ, оказанием определенного вида услуг, которые могут быть прямо включены в себестоимость определенного вида продукции, работ, услуг.

**Косвенные затраты** – затраты, связанные с производством нескольких видов продукции, выполнением нескольких видов работ, оказанием нескольких видов услуг, которые включаются в себестоимость определенного вида продукции, работ, услуг по определенной базе распределения.

**Расходы** – уменьшение экономических выгод в течение отчетного периода путем уменьшения активов или увеличения обязательств, ведущее к уменьшению собственного капитала организации, не связанному с его передачей собственнику имущества, распределением между учредителями (участниками).

В современной экономической литературе под **денежными расходами** предприятия понимаются все расходы, осуществляемые предприятием в ходе его деятельности, приводящие и не приводящие к получению экономической выгоды. А под **затратами предприятия** – часть денежных расходов, которые

приводят в конечном итоге к получению предприятием экономических выгод [15].

В процессе производственно-хозяйственной деятельности предприятия осуществляют множество денежных расходов, различающихся по экономическому содержанию, целевому назначению, источникам возмещения.

Согласно Постановлению № 102, расходы в зависимости от их характера, условий осуществления и направлений деятельности организации подразделяются:

- на расходы по текущей деятельности;
- на расходы по инвестиционной деятельности;
- на расходы по финансовой деятельности.

**Расходы по текущей деятельности** представляют собой часть затрат организации, относящуюся к доходам по текущей деятельности, полученным организацией в отчетном периоде. Расходы по текущей деятельности включают в себя затраты, формирующие:

- себестоимость реализованной продукции, товаров, работ, услуг;
- управленческие расходы;
- расходы на реализацию;
- прочие расходы по текущей деятельности.

**Себестоимость продукции (работ, услуг)** – стоимостное выражение природных, трудовых, материальных ресурсов, задействованных предприятием в ходе его деятельности, т.е. совокупность затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг) [15].

Согласно Постановлению № 102, **себестоимость реализованной продукции, товаров, работ, услуг** включает:

– в организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, – прямые затраты и распределяемые переменные косвенные затраты, непосредственно связанные с производством продукции, выполнением работ, оказанием услуг, относящиеся к реализованной продукции, работам, услугам;

– в организации, осуществляющей торговую, торгово-производственную деятельность, – стоимость приобретения реализованных товаров (в ценах приобретения или в розничных ценах, за исключением сумм реализованных торговых наценок (скидок, надбавок), налогов, включаемых в цену товаров);

– в организации – профессиональном участнике рынка ценных бумаг – стоимость приобретения реализованных ценных бумаг.

48

К прямым затратам относятся прямые материальные затраты, прямые затраты на оплату труда. Затраты на производство являются главной составляющей себестоимости реализованной продукции (работ, услуг).

Для обеспечения единства подходов всех хозяйствующих субъектов к

формированию прибыли и правил ее налогообложения государство устанавливает принципы и порядок, по которым налогоплательщики обязаны вести учет затрат на производство и реализацию продукции, регламентирует источники покрытия разных групп.

Текущие затраты предприятий объединяют по экономическим элементам в пять групп:

- материальные затраты;
- расходы на оплату труда;
- отчисления на социальные нужды;
- амортизация основных средств и нематериальных активов;
- прочие затраты.

В практике управления себестоимостью продукции дополнительно применяются следующие **признаки ее классификации**:

1) **по статьям калькуляции** (перечень статей будет представлен ниже при рассмотрении порядка планирования затрат);

2) **по степени эластичности к объему реализации продукции** (постоянные, переменные, смешанные);

3) **по степени однородности или по составу: простые – материальные затраты; комплексные – общехозяйственные и общепроизводственные расходы;**

4) **по содержанию производственного процесса**: производственные, непроизводственные, полные;

5) **по способу отнесения на продукцию**: основные (прямые); накладные (косвенные);

6) **по периоду отнесения затрат**: отчетные, плановые, прошлые, будущие;

7) **по степени целесообразности понесенных затрат**: полезные, бесполезные.

На каждом предприятии в зависимости от вида хозяйственной деятельности, учетной политики, объема производства, уровня производительности труда, обеспеченности собственными оборотными активами, налоговой нагрузки, а также ряда других факторов формируется своя структура себестоимости.

В белорусской финансово-хозяйственной практике наиболее распространенными являются **методы планирования затрат на производство и реализацию продукции, основанные на составлении**:

- 1) сметы затрат на производство и реализацию продукции;
- 2) калькуляции себестоимости изделия [1, 15, 17, 22].

**В смете затрат на производство**, являющейся важнейшим разделом бизнес-плана, осуществляется плановый расчет себестоимости товарной продукции.

При планировании в смете затрат на производство рассчитываются следующие показатели:

1) **себестоимость валовой продукции** = Общий размер затрат на производство (в разрезе экономических элементов) – Затраты на работы и услуги, не включаемые в валовую продукцию (затраты, списанные на непроизводственные счета) – Прирост или + Уменьшение остатков резервов предстоящих расходов и платежей;

2) **производственная себестоимость товарной продукции** = Себестоимость валовой продукции – Прирост или + Уменьшение остатков незавершенного производства;

3) **полная себестоимость товарной продукции** = Производственная себестоимость товарной продукции + Коммерческие расходы.

Классификация затрат по экономическим элементам и их планирование в составе сметы затрат на производство и реализацию продукции позволяет определить полную ее себестоимость в целом по предприятию и исчислить финансовый результат производства: прибыль или убыток. Но смета затрат не раскрывает уровень себестоимости и результат производства каждого конкретного изделия в составе товарной продукции. Для их определения составляется второй финансовый расчет – **калькуляция себестоимости продукции**. В отличие от сметы группировка затрат здесь осуществляется в разрезе калькуляционных статей.

**Показатели, рассчитываемые при калькуляции себестоимости продукции** [1, 15, 17]:

1) **производственная себестоимость** = Сырье и материалы – Возвратные отходы + Топливо и энергия на технологические цели + Основная и дополнительная заработная плата производственных рабочих + Начисления на заработную плату + Налоги и отчисления + Расходы на содержание и эксплуатацию оборудования + Расходы на подготовку и освоение производств + Цеховые расходы + Общезаводские расходы + Прочие производственные расходы;

2) **полная себестоимость** = производственная себестоимость + коммерческие расходы.

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

Известно, что не вся произведенная в данном периоде товарная продукция будет реализована в том же периоде. Объем реализации, а соответственно и ее финансовый результат, зависят также от величины переходящих остатков нереализованной продукции. Поэтому себестоимость товарной продукции должна быть соответствующим образом

скорректирована с учетом этого обстоятельства, на основании чего определяется **себестоимость реализуемой продукции** на планируемый год.

Планирование себестоимости реализованной продукции осуществляется по формуле

$$C / C_{\text{реал.прод}} = O_{\text{нач}} + ТП - O_{\text{кон}} + P, \quad (2.54)$$

где  $O_{\text{нач}}$ ,  $O_{\text{кон}}$  – остатки нереализованной продукции на начало и конец планируемого периода;

$ТП$  – товарный выпуск или товарная продукция;

$P$  – коммерческие и управленческие расходы в планируемом году;

В бизнес-планировании на предприятиях целесообразно также использовать аналитический метод расчета затрат, который позволяет отслеживать влияние внешних и внутренних факторов на уровень себестоимости выпускаемой продукции. Аналитический метод планирования базируется на распределении затрат на переменные и постоянные. Рост переменных затрат в планируемом периоде не приводит к потерям прибыли, т.к. обуславливается соответствующим увеличением объемов производства и выручки от реализации продукции.

Динамика постоянных затрат, напротив, оказывает существенное влияние на финансовый результат от производства и реализации продукции, т.к. значительные изменения в объеме выпуска продукции могут вызвать и большие изменения в ее себестоимости. При росте объемов производства, даже при неизменной сумме постоянных затрат, их уровень, приходящийся на единицу продукции, сокращается, а прибыль увеличивается, и наоборот.

Затраты на производство и реализацию продукции определяют финансовый результат от реализации. Поэтому для обеспечения достаточного уровня прибыли и ее увеличения предприятиям необходимо держать под постоянным контролем собственные затраты. Контроль за обоснованностью затрат, относимых предприятиями на себестоимость продукции (работ, услуг), осуществляется также со стороны государственных органов, т.к. от этого зависят налоговые поступления в государственный бюджет. Предприятиям утверждаются правила формирования себестоимости, устанавливаются предельные нормативы включения в нее ряда расходов (на рекламу, аудиторские услуги, на расход энергетических ресурсов и др.). Однако административные методы ограничения состава и объемов затрат не дают высокого эффекта.

Необходимо также использовать современные технологии управления затратами, применяемые в зарубежных фирмах.

К таким технологиям относится **контроллинг**, методика проведения которого принципиально отличается от методов ныне существующего контроля за уровнем затрат на предприятиях. Если контроль за уровнем затрат фиксирует допущенные отклонения в прошлом, то контроллинг ориентирован

на опережающий контроль и оперативное отслеживание текущих событий. Это позволяет своевременно и заблаговременно скорректировать тактику управления, принять соответствующие превентивные меры. Кроме того, контроллинг обеспечивает самоконтроль и личную ответственность каждого работника за состояние дел на его участке [18].

Для проведения контроллинга требуется применение особой формы учета показателей деятельности предприятия – управленческого учета. Он отличается от бухгалтерского учета тем, что ориентирован на внутренние потребности менеджеров в информации и потому должен отражать показатели затрат, доходов, прибыли по центрам их формирования.

Управленческий учет характерен тем, что в основе классификации затрат, лежит принцип причинно-следственной связи, т.е. все виды затрат группируются таким образом, чтобы четко была видна их зависимость от определенных решений.

**Вся совокупность затрат в системе контроллинга разделяется на две группы:**

- прямые (чисто производственные) или переменные затраты;
- затраты на организацию и подготовку производства или постоянные затраты.

Переменные затраты являются одновременно и базой для расчета нижней границы цены продукции (работ, услуг), а превышение выручки от реализации над прямыми переменными затратами называется **суммой покрытия**. Эта часть цены должна покрывать постоянные затраты и обеспечивать запланированную прибыль. После компенсации всех переменных затрат управление прибылью концентрируется на постоянных затратах, снижение которых и является главным фактором роста прибыли.

Аналитическим показателем служит соотношение между суммой покрытия и чистым оборотом по реализации продукции (за вычетом НДС и других налоговых надбавок к ценам). Как правило, он осуществляется графическим методом путем нахождения **точки безубыточности производства продукции**.

Контроллинг охватывает и сферу движения денежных потоков на предприятии с целью исключения проблем с ликвидностью.

Важное место в организации финансового контроля является его концентрация в зависимости от отрасли промышленного производства: материалоемкое (контроль за использованием материалов, минимизация производственных отходов, разработка безотходных технологий); энергоемкое (контроль за экономией энергии, разработка альтернативных источников энергетических ресурсов); трудоемкое (контроль за экономией заработной платы за счет механизация и автоматизация труда, оптимизации численности); фондоемкость (контроль за эффективностью использования основных производственных фондов, снижением времени простоев

оборудования, повышением фондоотдачи).

К **управленческим расходам** относятся:

– в организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, – условно-постоянные косвенные затраты, связанные с управлением организацией, учитываемые на счете 26 «Общехозяйственные затраты» и списываемые в полной сумме при определении финансовых результатов в дебет счета 90 «Доходы и расходы по текущей деятельности»;

– в организации, осуществляющей торговую, торгово-производственную деятельность, – расходы, связанные с управлением организацией, учитываемые на счете 44 «Расходы на реализацию» и списываемые в полной сумме при определении финансовых результатов в дебет счета 90 «Доходы и расходы по текущей деятельности»;

– в организации – профессиональном участнике рынка ценных бумаг – расходы на осуществление текущей деятельности.

В состав **расходов на реализацию** включаются:

– в организации, осуществляющей промышленную и иную производственную деятельность, – расходы на реализацию, учитываемые на счете 44 «Расходы на реализацию» и относящиеся к реализованной продукции, выполненным работам, оказанным услугам;

– в организации, осуществляющей торговую, торгово-производственную деятельность, – расходы на реализацию, учитываемые на счете 44 «Расходы на реализацию».

В состав **прочих расходов по текущей деятельности** включаются:

– расходы, связанные с реализацией и прочим выбытием запасов (за исключением продукции, товаров) и денежных средств;

– расходы от уступки права требования;

– суммы недостач и потерь от порчи запасов, денежных средств;

– суммы создаваемых резервов под снижение стоимости запасов и восстанавливаемые суммы этих резервов;

– суммы создаваемых резервов по сомнительным долгам и восстанавливаемые суммы этих резервов;

– суммы создаваемых резервов под обесценение краткосрочных финансовых вложений и восстанавливаемые суммы этих резервов (в случае, если организация является профессиональным участником рынка ценных бумаг);

– расходы по аннулированным производственным заказам;

– расходы обслуживающих производств и хозяйств;

– материальная помощь работникам организации, вознаграждения по итогам работы за год;

- не компенсируемые виновниками потери от простоев по внешним причинам;
- неустойки, штрафы, пени;
- убыток прошлых лет по текущей деятельности, выявленная в отчетном периоде;
- другие расходы по текущей деятельности.

В состав **расходов по инвестиционной деятельности** включаются:

- расходы, связанные с реализацией и прочим выбытием инвестиционных активов, реализацией (погашением) финансовых вложений;
- суммы излишков инвестиционных активов, выявленных в результате инвентаризации;
- суммы недостач и потерь от порчи инвестиционных активов;
- расходы, связанные с участием в уставных фондах других организаций;
- расходы по договорам о совместной деятельности;
- расходы по финансовым вложениям в долговые ценные бумаги других организаций (в случае, если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);
- суммы создаваемых резервов под обесценение краткосрочных финансовых вложений и восстанавливаемые суммы этих резервов (в случае, если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);
- суммы изменения стоимости инвестиционных активов в результате переоценки, обесценения, признаваемые расходами в соответствии с законодательством;
- стоимость инвестиционных активов переданных безвозмездно;
- расходы, связанные с предоставлением во временное пользование (временное владение и пользование) инвестиционной недвижимости;
- убыток прошлых лет по инвестиционной деятельности, выявленная в отчетном периоде;
- прочие расходы по инвестиционной деятельности.

В состав **расходов по финансовой деятельности** включаются:

- проценты, подлежащие к уплате за пользование организацией кредитами, займами (за исключением процентов по кредитам, займам, которые относятся на стоимость инвестиционных активов в соответствии с законодательством);
- разницы между фактическими затратами на выкуп акций и их номинальной стоимостью (при аннулировании выкупленных акций) или стоимостью, по которой указанные акции реализованы третьим лицам (при последующей реализации выкупленных акций);

– расходы, связанные с получением во временное пользование (временное владение и пользование) имущества по договору финансовой аренды (лизинга) (если лизинговая деятельность не является текущей деятельностью);

– расходы, связанные с выпуском, размещением, обращением и погашением долговых ценных бумаг собственного выпуска (если организация не является профессиональным участником рынка ценных бумаг);

– курсовые разницы, возникающие от пересчета активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте, за исключением случаев, установленных законодательством;

– убыток прошлых лет по финансовой деятельности, выявленная в отчетном периоде;

– прочие расходы по финансовой деятельности.

### **3. Экономическое содержание прибыли, ее виды и роль в современных условиях**

Конечный финансовый результат деятельности предприятия выражается в прибыли или убытке.

**Прибыль** – это выраженный в денежной форме чистый доход предпринимателя на вложенный капитал, характеризующий его вознаграждение за риск осуществления предпринимательской деятельности и представляющий собой разницу между совокупным доходом и совокупными затратами в процессе осуществления этой деятельности [22].

Прибыль является результатом соединения разных факторов производства: труда, капитала, природных ресурсов, предпринимательской способности. В комплексе они приносят тот финансовый эффект, который именуется прибылью.

**Значение прибыли** в деятельности предприятий принято определять следующими характеристиками:

1) универсальный показатель, характеризующий эффективность финансово-хозяйственной деятельности предприятия;

2) главный источник расширения производства и наращивания производственного потенциала;

3) источник материального стимулирования работников.

4) источник финансирования расходов на содержание учреждений социальной сферы, находящихся на балансе предприятия (поликлиник, здравпунктов, спорткомплексов, детских дошкольных и оздоровительных учреждений, клубов и др.);

5) источник выплаты дивидендов акционерам и владельцам предприятий;

б) источник налоговых отчислений в государственный бюджет [22].

В современной экономической мысли существуют различные классификации видов прибыли. Изучение подходов и видов классификации видов прибыли выходит за рамки данного курса. Основное внимание при изучении данного вопроса мы уделим существующей практике формирования прибыли.

В соответствии с «Отчетом о прибылях и убытках», утвержденным Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 31.10.2011 № 111, формируются следующие виды прибыли (убытка):

1) **валовая прибыль** = Выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг – Себестоимость реализованной продукции, товаров, работ, услуг;

2) **прибыль (убыток) от реализации продукции, товаров, работ, услуг** (далее прибыль от реализации продукции) = Валовая прибыль – Управленческие расходы – Расходы на реализацию;

3) **прибыль (убыток) от текущей деятельности** = ± Прибыль (убыток) от реализации продукции, товаров, работ, услуг + Прочие доходы по текущей деятельности – Прочие расходы по текущей деятельности;

4) **прибыль (убыток) от инвестиционной, финансовой деятельности** = Доходы по инвестиционной деятельности – расходы по инвестиционной деятельности + Доходы по финансовой деятельности – Расходы по финансовой деятельности;

5) **прибыль (убыток) до налогообложения** = ± Прибыль (убыток) от текущей деятельности ± Прибыль (убыток) от инвестиционной, финансовой деятельности;

6) **чистая прибыль (убыток)** = ± Прибыль (убыток) до налогообложения – Налог на прибыль ± Изменение отложенных налоговых активов ± Изменение отложенных налоговых обязательств – Прочие налоги и сборы, исчисляемые из прибыли (дохода);

7) **совокупная прибыль (убыток)** = ± Чистая прибыль (убыток) ± Результат от переоценки долгосрочных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) ± Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток);

8) **базовая прибыль (убыток) на акцию;**

9) **разводненная прибыль (убыток) на акцию.**

С 1 января 2012 г. вступило в действие постановление Министерства финансов Республики Беларусь от 31.10.2011 № 113, которым утверждена Инструкция по бухгалтерскому учету отложенных налоговых активов и обязательств. Согласно данной Инструкции **отложенные налоговые активы** отражают сумму налога на прибыль, которая организации будет возмещена в будущих отчетных периодах. **Отложенные налоговые обязательства** отражают сумму налога на прибыль, которую организация должна будет

погасить в будущих отчетных периодах.

Отложенные налоги рассчитываются исходя из разниц между учетной прибылью (убытком) и налогооблагаемой прибылью (убытком).

Разницы между учетной прибылью (убытком) и налогооблагаемой прибылью (убытком) могут быть постоянными и временными. Они возникают при наличии расхождений между правилами признания и оценки доходов и расходов в законодательстве по бухгалтерскому учету и отчетности и в налоговом законодательстве.

### **Планирование прибыли**

**Методы планирования финансовых результатов** в Республике Беларусь не регламентированы. Традиционно применяют метод прямого счета или аналитический метод.

**Метод прямого счета** состоит в том, что на планируемый период прибыль от реализации исчисляется по каждому изделию или группам однородных изделий как разница между объемом их реализации в отпускных ценах (без косвенных налогов) и полной себестоимостью, а затем результаты суммируются в целом по предприятию.

Общая сумма прибыли от реализации корректируется с учетом прибыли в остатках готовой продукции на начало «+» и конец «-» планируемого периода [1].

**Аналитические методы** находят применение при планировании прибыли в отраслях с широким ассортиментом продукции, а также как дополнение к прямому методу.

Базой расчета служат затраты на 1 тыс. руб. товарной продукции, базовая рентабельность, совокупность отчетных показателей деятельности предприятия [1].

С учетом затрат на 1 тыс. руб. товарной продукции прибыль планируется по всему выпуску товарной продукции. Расчет выполняется как

$$П = \frac{T(1000 - З)}{1000}, \quad (2.55)$$

где  $П$  – прибыль от выпуска товарной продукции;

$T$  – товарная продукция в ценах реализации;

$З$  – затраты, руб. на 1 тыс. руб. товарной продукции, в ценах реализации.

Полученный результат корректируется на изменение прибыли в переходящих остатках готовой продукции на начало и конец планируемого периода.

На основе базовой рентабельности планируют прибыль по сравнимой товарной продукции, прибыль в переходящих остатках готовой продукции и прибыль от реализации в планируемом году. Расчет ведется отдельно по сравнимой и несравнимой продукции.

Для планирования конечного финансового результата кроме прибыли от

реализации планируются суммы доходов и расходов по финансовой, инвестиционной и иной деятельности. Это разносторонний процесс, при котором учитываются различные факторы.

При планировании прибыли возможно использование и других методов: метод экстраполяции; нормативный метод; метод планирования прибыли с использованием системы взаимосвязи издержек объема реализации и прибыли, метод прогнозирования денежного потока и др.

### **Распределение прибыли**

Наибольшей свободой обладает предприятие в части распределения и использования чистой прибыли. Распределение и использование чистой прибыли регулируется Уставом предприятия, решением собрания акционеров, учетной политикой и другими документами внутреннего пользования. В общем, чистую прибыль предприятия после уплаты установленных законодательством платежей за сверхлимитные расходы можно подразделить на две части: используемую на увеличение имущества (накопление); выплачиваемую работникам и собственникам (потребление). Данное распределение чистой прибыли предприятие реализует через образование соответствующих фондов и резервов (фондов накопления и потребления, резервные фонды, другие фонды в соответствии с законодательством и учредительными документами).

Основной целью распределения прибыли является оптимизация пропорций между накоплением и потреблением с учетом обеспечения стратегического развития и роста предприятия. Экономически обоснованная система распределения прибыли должна гарантировать предприятию выполнение обязательств перед государством и отчисления на производственные, социальные и иные нужды.

Процесс распределения прибыли должен базироваться на следующих **принципах**:

- 1) связь политики распределения прибыли с общей политикой управления прибылью на предприятии;
- 2) приоритетность учета интересов собственников предприятия;
- 3) стабильность политики распределения прибыли;
- 4) предсказуемость политики распределения прибыли;
- 5) оценка эффективности разработанной политики распределения прибыли, которая проводится с использованием показателей:
  - коэффициент капитализации прибыли;
  - коэффициент дивидендных выплат;
  - коэффициент участия персонала в прибыли [22].