Міністерство освіти і науки України

Житомирський державний технологічний університет

Кафедра економіки

**Контрольна робота**

з курсу:

«Фінансовий менеджмент»

Житомир

2009

**План**

Вступ

1. Капітал і його сутність

2. Механізм диверсифікації фінансових ризиків

3. Поняття «бюджетування», характеристика бюджетів за сферами діяльності підприємства

Висновок

Задачі

Список використаної літератури

**Вступ**

Сутність економічної категорії «капітал» досліджується науковою думкою протягом багатьох століть.

Первісне значення терміна «капітал» (від лат. сapitalis) означає головний, основний. Пізніше у німецькій та французькій мовах цим терміном стали позначати основне майно або основну грошову суму.

Перше наукове визначення капіталу дав Аристотель. Сутність його він пов’язував, з одного боку, з майном, з володінням, а з іншого – з мистецтвом забезпечувати достаток, або з такою діяльністю, яка спрямована на отримання прибутку на зроблені вкладення.

У подальших дослідженнях капітал розглядався як сукупність засобів виробництва, що приносять дохід власнику цих засобів; як запас, що використовується для господарських потреб і приносить дохід; як сукупність речей, без яких виробництво не могло здійснюватися, але які не є безплатними дарами природи.

У перелічених визначеннях категорія капіталу пов’язується з речовою формою і не враховує грошового капіталу, який не можна ототожнювати з засобами виробництва і який призначається для їх придбання для забезпечення безперервності руху капіталу у сферах виробництва та обігу.

Якщо розглядати капітал як певне вкладання коштів, що дає змогу отримувати дохід, то до нього треба віднести і витрати, що сприяють майбутньому збільшенню доходів, тобто вкладення у робочу силу.

Диверсифікація фінансових ризиків полягає у зменшені рівня їх концентрації. Цей метод ризик-менеджменту використовується лише для уникнення негативних наслідків несистематичних (специфічних) ризиків, які залежать від самого підприємства. Незалежно від того, який ризик мінімізується за допомогою диверсифікації, принцип ризик-менеджменту єдиний – максимально розподілити грошові вкладення між різноманітними активами для того, щоб уникнути значних фінансових втрат у випадку, коли окремі активи стають збитковими під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів.

Створення сучасної системи управління фінансами передбачає розроблення ієрархічної системи оперативних фінансових планів (бюджетів) підприємства, та контроль за їх виконанням.

Бюджет – фінансовий план, що охоплює всі сторони діяльності підприємства. Це дає змогу зіставляти всі понесені витрати й отримані результати на майбутній період у цілому й за окремими підперіодами.

У високорозвинених країнах бюджет (фінансовий план) – основа внутрішньо фірмового управління. Відповідно бюджетування – це технологія складання, коригування, контролю й оцінки виконання фінансових планів, а тому бюджетування перетворюється в основу основ усіх технологій внутрішньо фірмового управління.

**1.** **Капітал і його сутність**

Під капіталом розуміють матеріальні засоби і грошові кошти, вкладені в підприємство з метою здійснення підприємницької діяльності. Глибше зрозуміти сутність капіталу можна розглянувши його класифікації в економічній літературі.

Залежно від того, кому належать вкладені в господарську діяльність матеріальні засоби і грошові кошти, капітал поділяють на власний і позиковий. Під власним капіталом розуміють грошові кошти і матеріальні засоби, які самостійно формуються підприємством для забезпечення свого розвитку. До позикового капіталу відносять грошові кошти та інше майно, що залучається для фінансування розвитку підприємства із зовнішніх джерел на платній поворотній основі.

Основні відмінності між власним і позиковим капіталом проілюстровано у таблиці 1.1. Їх аналіз показує, що за рахунок позикового капіталу підприємство має більше можливостей нарощення свого виробничого потенціалу, але при цьому зростає ризик втрати його фінансової стійкості. За тривалістю використання виділяють довгостроковий постійний капітал (або перманентний) і короткостроковий змінний капітал. Склад капіталу залежно від відображення джерел його формування у пасиві балансу проілюстровано на рис 1.1.

Таблиця 1.1. Основні відмінності між власним і позиковим капіталом

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Ознака** | **Власний капітал** | **Позиковий капітал** |
| Право на участь в управлінні підприємством | Дає таке право | Не дає такого права (менша загроза втратити контроль над підприємством) |
| Право на отримання частини прибутку і майна | Прибуток ділиться між власниками за залишковим принципом після відшкодування фіксованих зобов’язань | Кредитори мають першочергове право на повернення суми боргу |
| Можливий обсяг залучення капіталу | Обсяг залучення капіталу обмежений і цілком залежить від фінансових можливостей засновників, результатів фінансово-господарської діяльності та інвестиційної привабливості підприємства для акціонерів | Існують широкі можливості залучення капіталу (за умови високого кредитного рейтингу, наявності застави або гарантій) |
| Строк повернення | Строк повернення капіталу власникам не встановлюється | Строк повернення позикового капіталу чітко обумовлений у договорах |
| Можливість скористатися ефектом «податкового» щита | Ефект «податкового» щита не діє (дивіденди виплачуються тільки за рахунок чистого прибутку і не зменшують базу оподаткування прибутку) | Є можливість отримати пільги на оподаткування (витрати на обслуговування капіталу виключаються з бази оподаткування прибутку, що зменшує реальну вартість його залучення) |
| Вплив на фінансову стійкість підприємства | Підвищується фінансова незалежність підприємства і мінімізується ризик втрат фінансової стійкості | Підвищується залежність від зовнішніх джерел фінансування та зростає ризик неплатоспроможності і втрати фінансової стійкості |

Постійний (перманентний капітал)

Власний капітал

Довгострокові зобов’язання

Позиковий капітал

Змінний капітал

Поточні зобов’язання

Рис. 1.1. Склад капіталу за джерелами формування

Головною ознакою групування статей активу балансу є ступінь їх ліквідності, тобто швидкість зворотної трансформації інвестованого капіталу в грошові кошти. Залежно від напряму розміщення фінансових ресурсів у активи підприємства капітал класифікується на основний і оборотний. Водночас, можна окремо виділити капітал, що використовується у внутрішньому обороті підприємства та за його межами (дебіторська заборгованість, довгострокові та поточні фінансові інвестиції). Схематично склад капіталу залежно від напрямів його розміщення проілюстровано на рис. 1.2. Вкладення частини капіталу в зовнішні фінансові інструменти свідчить, що в попередні періоди у підприємства були вільні грошові кошти. Водночас, капітал, інвестований за межами підприємства, можна розглядати як резерв мобілізації в господарський оборот додаткових грошових коштів у випадку, коли збільшуються його власні інвестиційні потреби або погіршується поточна платоспроможність.

Оборотний капітал може перебувати у сфері виробництва (запаси, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів) і у сфері обігу (готова продукція на складах та продукція, відвантажена покупцям, дебіторська заборгованість, грошові кошти, поточні фінансові інвестиції, товари для торгівлі і т. ін.). Оборотний капітал може функціонувати в грошовій і матеріальній формах.

|  |  |
| --- | --- |
| Основний капітал | Основні засоби |
| Нематеріальні активи  Капітал, вилучений з господарського обороту |
| Довгострокові фінансові інвестиції |
| Оборотний капітал | Товарно-матеріальні запаси |
| Дебіторська заборгованість |
| Поточні фінансові інвестиції |
| Грошові кошти |

Рис. 1.2. Склад капіталу за напрямками розміщення

Дуже важливою з погляду фінансового менеджменту є комбінована класифікація капіталу, в якій поєднуються різні класифікаційні ознаки: належність капіталу, тривалість його використання та напрямки розміщення. Схематично взаємозв'язок між напрямками розміщення капіталу і джерелами його формування зображено на рис. 1.3.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Основний капітал | Власний основний капітал і довгострокові зобов’язання | Постійний (перманентний капітал) |
| Оборотний капітал | Власний оборотний капітал |
| Короткострокові зобов’язання (змінний капітал) | |

Рис. 1.3. Склад капіталу за напрямками розміщення і джерелами фінансування

Та частина оборотного капіталу, яка сформована на постійній основі, називається власним оборотним капіталом (або чистим оборотним капіталом). Нестача власного оборотного капіталу призводить до підвищення фінансової залежності і свідчить про нестійке фінансове становище підприємства. Водночас, фінансового менеджера цікавить не лише обсяг власного оборотного капіталу, але і його частка в загальній сумі власного капіталу (або коефіцієнт маневреності капіталу).

Коефіцієнт маневреності капіталу показує, яка частина власного капіталу підприємства перебуває в обороті, тобто в такій формі, яка дає змогу вільно маневрувати інвестованими коштами. Цей коефіцієнт має бути досить високим, щоб забезпечити достатню гнучкість і мобільність у використанні власного капіталу підприємства. Визначення загальної потреби у капіталі може здійснюватися прямим і непрямим методами. Прямий методбазується на детальному плануванні інвестиційних потреб підприємства за його окремими активами: основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних запасів, грошових коштів (на стадії створення підприємства практично повністю відсутні дебіторська заборгованість, довгострокові й поточні фінансові інвестиції). Цей метод може застосовуватися як при визначенні загальної потреби у капіталі для створення нового підприємства, так і у випадку обґрунтування необхідного додаткового капіталу для розширення виробничої діяльності діючого підприємства, здійснення модернізації та диверсифікації.

Для підприємства однаково небезпечним є несформованість капіталу та його надмірний обсяг. Так, якщо створені виробничі потужності підприємства використовуються не на повну силу внаслідок відсутності сировини, або навпаки, коли накопичені надмірні виробничі запаси, які не можуть швидко перероблятися на наявних виробничих потужностях, відбувається замороження інвестованого капіталу, уповільнюється його оборотність і, як результат, погіршується фінансовий стан підприємства та зростає ризик упущеної вигоди.

Визнаючи загальні потреби у капіталі для створення нового підприємства потрібно зважати на такі обмеження:

– сформованого капіталу має вистачати на покриття всіх витрат у ході реалізації інвестиційного проекту (доінвестиційні дослідження, придбання майнових прав, проектно-конструкторські роботи, будівництво адміністративних і виробничих приміщень, маркетинг, навчання персоналу, купівля і монтаж обладнання, створення оборотних коштів тощо);

– при формуванні стартового капіталу необхідно виходити з мінімальної потреби в активах, для того щоб розпочати господарську діяльність підприємства (недоцільно створювати значні резерви запасів та готівки, до того ж зменшити потребу в фінансових ресурсах на початкових етапах можна шляхом оренди основних засобів і за рахунок паралельного протікання процесів інвестування та отримання прибутку);

– сформований капітал не повинен бути меншим за мінімально допустимий обсяг статутного капіталу для окремих типів підприємств (так, мінімальний обсяг статутного фонду для акціонерних товариств становить 1250 мінімальних заробітних плат, а для товариств з обмеженою відповідальністю – 625 мінімальних заробітних плат).

**Непрямий (опосередкований)** метод розрахунку загальної потреби в капіталі є менш трудомістким і базується на використанні відносного показника – капіталомісткості продукції (середній розмір інвестованого капіталу в розрахунку на одиницю виготовленої продукції). Цей показник суттєво відрізняється за галузями народного господарства і дає інвестору уявлення про рівень фондомісткості та матеріаломісткості. Водночас, рівень капіталомісткості продукції залежить не лише від конкретної галузі, а й від масштабів діяльності підприємства, стадії його життєвого циклу, рівня технологічного оснащення виробництва та ступеня зносу виробничих засобів. Користуватися непрямим методом доцільно на попередніх стадіях розробки інвестиційного проекту, оскільки він дає лише приблизне уявлення про необхідний розмір початкових інвестицій. Для остаточного розрахунку потреби у джерелах фінансування застосовується прямий метод.

Для визначення потреби в капіталі непрямим методом необхідно капіталомісткість продукції (на аналогічному виробництві або в середньому по галузі) помножити на плановий обсяг виробництва. Крім того, необхідно враховувати передстартові витрати і передбачити резерв капіталу на випадок, якщо подорожчають будівельно-монтажні роботи, будівельні матеріали, сировина тощо (як правило, не менше 10% від загальних витрат на будівництво й експлуатацію інвестиційного об'єкта).

**2. Механізм диверсифікації фінансових ризиків**

**Диверсифікація**являє собою один з найбільш ефективних шляхів нейтралізації фінансових ризиків. Диверсифікація дозволяє знижувати окремі види фінансових ризиків: кредитний, депозитний, інвестиційний, валютний. На рис. 2.1. подано такі форми диверсифікації:

Диверсифікація фінансової діяльності підприємства

Диверсифікація портфеля цінних паперів підприємства

Диверсифікація валютної корзини

Види диверсифікації

Диверсифікація покупців

Диверсифікація програм реальних інвестицій, здійснюваних підприємством

Диверсифікація депозитного портфеля підприємства

Рис. 2.1. Види диверсифікації, що використовуються для нейтралізації фінансових ризиків

– диверсифікація фінансової діяльності підприємства, яка передбачає використання альтернативних можливостей одержання доходу від різних фінансових операцій, безпосередньо не пов'язаних одна з одною. Якщо в результаті непередбачених подій одна з фінансових операцій виявиться збитковою, інші операції будуть приносити прибуток;

– диверсифікація портфеля цінних паперів, яка дозволяє знижувати інвестиційні ризики, не зменшуючи при цьому рівень доходності інвестиційного портфеля;

– диверсифікація програми реального інвестування. В частині формування реального інвестиційного портфеля підприємства рекомендується віддавати перевагу програмам реалізації декількох проектів відносно невеликої капіталомісткості перед програмами, які складаються з одного великого інвестиційного проекту;

– диверсифікація покупців продукції (робіт, послуг) підприємства, спрямована на зниження кредитного ризику, що виникає при комерційному кредитуванні;

– диверсифікація депозитних вкладів підприємства, яка передбачає розміщення великих сум тимчасово вільних грошових коштів з метою одержання прибутку в декількох банках. Умови розміщення грошових активів у різних банках істотно не відрізняються, тому при диверсифікації депозитних вкладів знижується рівень депозитного ризику, але рівень доходності депозитного портфеля при цьому не знижується;

– диверсифікація валютної корзини підприємства, яка передбачає вибір кількох видів валют у процесі здійснення підприємством зовнішньоекономічних операцій, що дає можливість мінімізувати валютні ризики;

– диверсифікація фінансового ринку, яка передбачає організацію роботи одночасно у декількох сегментах фінансового ринку. Невдача в одному з них може бути компенсована успіхами в інших.

Залежно від джерел ризики можна класифікувати як діловий і фінансовий. Знання джерел ризику допомагає менеджерам та акціонерам підприємства визначити його ринкову вартість.

Діловий, або операційний, ризик(ореrating risk) пов'язаний з розмахом коливань чистого доходу і руху коштів, які супроводжують різні стратегії комерційної діяльності підприємства. Саме коливання доходу і становлять сутність ділового ризику. Причинами ділового ризику для акціонерів виступають невизначеність товарних і сировинних ринків, виробнича або комерційна діяльність підприємства.

Якщо єдиним джерелом фінансування підприємства є акціонерний капітал, то коливання доходів на інвестиції, прибутку на акцію (earnings per share – ЕРS) і норми доходності власного капіталу (return on equity – ROE) можуть бути використані для визначення ділового ризику.

При вивченні моделі оцінки доходності основних активів (capital asset pricing model – САРМ) необхідно враховувати основні параметри інвесторів та фондового ринку:

1. Інвестори намагаються уникнути ризику.

2. Модель розраховано на конкретний період, оскільки припускається, що інвестори намагаються максимізувати прибуток на кінець кожного періоду.

3. Поле ефективності для всіх інвесторів одне, у них однакове уявлення про доходність та ризикованість активів.

4. Портфелі та цінні папери мають середню доходність і однакове середньоквадратичне відхилення доходності.

5. Існують безризикові активи з доходністю Rf. За цією ставкою вони доступні кожному інвесторові.

6. Усі активи продаються на ринку. Обсяг кожного активу обмежений.

Модель оцінки доходності з урахуванням названих параметрів така:

Е(Ri) = Rf + βi [Е(Rm) – Rf]

де Е(Ri) – очікувана доходність активу i;

Rf – доходність безризикового активу;

βi *–* показник систематичного ризику («бета») для активу i;

Е(Rm) – очікувана доходність ринкового портфеля.

Це рівняння дає можливість припустити, що систематичний ризик щодо активу (Bi) є єдиним достовірним показником ризику як для окремих активів, так і для портфелів.

Підприємства-інвестори, які прагнуть до максимізації прибутку, будуть обирати такі можливості, які розташовані на прямій ринку капіталів, і тільки частину їхнього портфеля становитимуть активи із сукупного ринкового портфеля ризикованих активів.

Модель оцінки доходності активів (САРМ) передбачає, що сукупний ринковий портфель ризикованих активів не має альтернативи. Тому для вимірювання ризику щодо будь-якого активу використовується показник коваріації з ризиком сукупного ризикового портфеля. Спочатку для цього визначається коефіцієнт «бета» за такою формулою:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| βі = | cov (Ri, Rm) | = | ri, mσiσm | = | ri, mσi |
| var(Rm) | σ²m | σm |

де σi *–* середньоквадратичне відхилення доходності активу i;

*σ*m– середньоквадратичне відхилення ринкової ставки доходності;

ri, m *–* коефіцієнт кореляції *Ri* і *Rт.*

Якщо ri, m= 1, тоді рівняння зводиться до такого виду:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Е(Ri) = Rf + | σi | [Е(Rm) – Rf] |
| σm |

При цьому вважається, що перед нами ефективний портфель, а якщо це окремий актив, то він має однакове співвідношення доходності і ризику, як і ринок в цілому.

Отже, модель прямої ринку капіталів можна виразити такою формулою:

|  |  |
| --- | --- |
| Е(Rp) = Rf +[Е(Rm) – Rf] | σp |
| σm |

де Rm – доходність ринкового портфеля Мp*;*

Rр– доходність портфеля, який включає безризикові активи та портфель Мp;

σii *σ*m *–* середньоквадратичне відхилення портфеля і ринку;

Е – оператор, що означає очікування.

Безризикові активи дають доходність Rf, ринковий портфель – середню доходність Rm і ризик *σ*m*,* портфель Р – середню доходність Rpі ризик σp*.* Різницю між R*т* і Rf називають ринковою премією за ризик(market risk premium).

Фінансовим називається ризик можливого непогашення заборгованості, внаслідок чого підприємство може виявитися банкрутом. Фінансовий важіль(financial leverage) збільшує прибутки та збитки, одержувані за допомогою кредитів. Отже, існує взаємозв'язок фінансового ризику та фінансового важеля. Сила фінансового важеля визначається часткою короткострокових і довгострокових боргів у структурі капіталу підприємства. Співвідношення власних і позикових коштів є одним з показників фінансового ризику.

В умовах ринкової економіки необхідно враховувати і політичний ризик (political risk), пов'язаний з політичним кліматом та умовами ведення господарства. Особливо це стосується підприємств, залучених до міжнародного бізнесу. Цей вид ризику входить до ділового ризику, який є компонентом сукупного ризику.

**3. Поняття «бюджетування», характеристика бюджетів за сферами діяльності підприємства**

Бюджет – фінансовий план, що охоплює всі сторони діяльності підприємства. Це дає змогу зіставляти всі понесені витрати й отримані результати на майбутній період у цілому й за окремими підперіодами.

У високорозвинених країнах бюджет (фінансовий план) – основа внутрішньофірмового управління. Відповідно бюджетування – це технологія складання, коригування, контролю й оцінки виконання фінансових планів, а тому бюджетування перетворюється в основу основ усіх технологій внутрішньофірмового управління.

Бюджетування – це, з одного боку, процес складання фінансових планів і кошторисів, а з іншого – управлінська технологія*,* призначена для вироблення і підвищення фінансової обґрунтованості прийнятих управлінських рішень. Основним об'єктом бюджетування є бізнес*,* не підприємство чи фірма, а саме бізнес як вид чи сфера господарської діяльності.

Об'єктом фінансового планування можуть бути виробництво і збут продуктів одного чи декількох видів, відокремлені територіально, чи технологічно за сегментами ринку. В одного підприємства одночасно може існувати кілька видів бізнесу, що переплітаються і взаємозалежні один від одного технологічно, організаційно, фінансово. Бюджетування дає змогу управляти фінансами як окремого бізнесу, так і підприємства в цілому.

Бюджети (фінансові плани) розробляються для підприємства в цілому і для окремих структурних підрозділів з метою прогнозування фінансових результатів, установлення цільових показників фінансової ефективності й рентабельності, лімітів найважливіших (критичних) витрат, обґрунтування фінансової можливості ведення бізнесу даним підприємством, реалізованих ним інвестиційних проектів.

В умовах ринку бюджетування стає основою планування – найважливішої функції управління. Уся система внутрішньофірмового планування повинна будуватися на основі бюджетування. Якщо саме по собі планування бізнесу необхідно для того, щоб чітко знати, де, коли, що і для когопідприємство чи фірма буде виготовляти і продавати продукцію чи надавати послуги, щоб розуміти, які ресурси та у якому обсязі для цього потрібні, то бюджетування як основа планування – це максимально точний вираз усіх планованих показників і ресурсів у фінансовому визначенні.

Однією з головних функцій бюджетування є прогнозування (фінансового стану, ресурсів, доходів і витрат). Саме тому бюджетування і корисне для прийняття управлінських рішень.

**Внутрішньофірмове бюджетування має забезпечити**:

• розроблення системи пріоритету для бізнесу, бази вихідних даних для фінансового аналізу і фінансового менеджменту; переведення, трансформацію показників системи планування з натуральних і фізичних одиниць виміру у фінансові; підвищення фінансової обґрунтованості прийнятих управлінських рішень на всіх рівнях управління;

• зростання ефективності використання наявних у розпорядженні підприємства і його структурних підрозділів: ресурсів, активів (матеріальних і нематеріальних) і посилення відповідальності керівників різного рівня управління за надані в їх розпорядження ресурси й активи (за перевищення лімітів товарних запасів, за прострочення оплати товарних кредитів тощо);

• оцінювання інвестиційної привабливості окремих видів бізнесів (сфер господарської діяльності);

• підвищення обґрунтованості надання фінансових (насамперед інвестицій і кредитів) і нефінансових ресурсів (товарних кредитів) за окремими напрямами господарської діяльності і видами бізнесу підприємства; напрямів інвестиційної політики та реструктуризації підприємства;

• перетворення підприємства у «фінансово прозору» структуру, зрозумілу з фінансового погляду інвесторам;

• зміцнення фінансової дисципліни і поєднання стимулювання ефективнішої роботи структурних підрозділів в інтересах усього підприємства;

• проведення постійного моніторингу фінансової ефективності окремих видів господарської діяльності та структурних підрозділів;

• контроль за зміною фінансової ситуації на підприємстві;

• підвищення фінансової стійкості і поліпшення фінансового стану підприємства в цілому, окремих структурних підрозділів і видів бізнесу.

За змістом та значимістю бюджетів, що їх використовують у фінансовому плануванні, можна розділити на чотири основні групи:

• основні бюджети (бюджет доходів і витрат, бюджет руху коштів, розрахунковий бухгалтерський баланс);

• операційні бюджети (бюджет продаж, бюджет прямих матеріальних витрат, бюджет адміністративних витрат);

• допоміжні бюджети (бюджети податків, план капітальних (первісних) витрат, кредитний план та ін.);

• спеціальні бюджети (бюджети розподілу прибутку, бюджети окремих проектів і програм).

**Основні бюджети**призначені для управління фінансами підприємства, оцінки фінансового стану бізнесу, для виконання поставлених ним управлінських завдань. Основні бюджети дають змогу менеджерам мати всю необхідну інформацію для оцінки фінансового стану підприємства контролю за його зміною, для оцінки фінансової міцності підприємства й інвестиційної привабливості проекту. Для повноцінного бюджетування обов'язково необхідно складати всі три основні бюджети.

***Операційні і допоміжні бюджети***потрібні насамперед для ув'язування натуральних показників плану (кг, шт.) з вартісними для точнішого формування основних бюджетів, визначення найважливіших пропорцій, обмежень і допущень, що слід враховувати під час складання основних бюджетів. Якщо основні бюджети є обов'язковими (для ефективного фінансового планування і менеджменту на підприємстві), то склад операційних і допоміжних бюджетів може визначатися менеджерами підприємства чи фірми насамперед виходячи з характеру цілей, що постають перед ним,і завдань, специфіки бізнесу, а також рівня кваліфікації працівників фінансових і планово-економічних служб, ступеня методичної, організаційної і технічної готовності підприємства.

**Спеціальні бюджети**необхідні для точнішого визначення цільових показників і нормативів фінансового планування, врахування особливостей діяльності підприємства під час оподатковування. Склад спеціальних бюджетів, як і операційних, може визначатися самостійно менеджерами підприємства залежно від специфіки господарської діяльності.

Однак правила і принципи складання операційних, допоміжних і спеціальних бюджетів, що вибрали менеджери підприємства, повинні відповідати загальним положенням теорії фінансового менеджменту.

План дій з формування основного (майстер) бюджету підприємства відповідно до цілей і завдань бюджетування:

1. Вибрати склад бюджетів (які види бюджетів будуть формуватися на підприємстві).

2. Визначити, які з витрат є прямі (змінні), а які – накладні (умовно-постійні).

3. З'ясувати склад критичних витрат (який відсоток у структурі собівартості може вважатися оцінним?).

4. Установити, які (основні й операційні) бюджети будуть формуватися для підприємства в цілому, а які – для окремих видів бізнесу ЦФО (Центрів фінансових витрат).

5. Визначити види бюджетів за періодизацією (які бюджети будуть затверджуватися, а які складатимуться індикативно?).

6. Визначити об'єкти виконання бюджетів аналізу. (За якими бюджетами потрібно оцінювати і контролювати відхилення фактичних значень від планових?)

Для бюджетування важливе не тільки грамотне вирішення методологічних проблем, вдумливе осмислення потрібного інструментарію фінансового планування, а розроблення відповідних організаційних процедур, що регламентують усі питання взаємин окремих структурних підрозділів, – Центрів фінансових витрат (ЦФВ), місць виникнення витрат (МВВ) чи Центрів фінансового обліку (ЦФО) з керівництвом підприємства. Для зменшення суб'єктивізму в управлінні фінансами підприємства необхідно встановити чіткий порядок, бюджетний регламент. Саме графіки і процедури складання, узгодження, консолідація і затвердження бюджетів підприємства, графіки і процедури складання звітів про виконання бюджетів, їх аналіз і коригування, а також відповідні їм графіки документообігу перетворюють бюджетування і фінансове планування в управлінську технологію, в інструмент фінансового контролю.

Бюджетний регламент – це встановлений в організації порядок складання (розроблення), подання (передання), узгодження (візування), консолідації аналіз й оцінювання виконання бюджетів різного виду і рівнів.

Система бюджетного планування є важливим елементом забезпечення стійкої операційної діяльності. Вона складається з двох підсистем:

• бюджетного планування діяльності структурних підрозділів підприємства;

• зведеного (комплексного) бюджетного планування діяльності підприємства.

Ці підсистеми спрямовані на управління фінансами на різних рівнях, тому включають: процес формування бюджетів на рівні підприємства і структурних підрозділів, погодження і затвердження їх, відповідальність за виконання.

Упровадження принципів бюджетного планування діяльності структурних підрозділів і підприємства в цілому є необхідним для забезпечення економії фінансових ресурсів, скорочення невиробничих витрат, щоквартального коригування планів і кошторисів, більшої гнучкості у фінансовому управлінні. Останнє досягається використанням таких переваг бюджетного планування:

а) щомісячне складання бюджетів структурних підрозділів дає точніші показники обсягу і структури витрат, ніж система бухгалтерського обліку та фінансової звітності, і, відповідно, точніше визначення планового розміру прибутку, що необхідно для податкового планування (включаючи платежі в державні цільові фонди);

б) у межах затверджених бюджетів на місяць структурним підрозділам надається більша самостійність щодо витрат економії бюджету фонду оплати праці, що підвищує матеріальну зацікавленість працівників в успішному виконанні планових завдань;

в) бюджетне планування дає змогу забезпечити режим жорсткої економії фінансових ресурсів підприємства, що особливо важливо для виходу його з передкризового стану.

Організація бюджетного планування діяльності структурних підрозділів підприємства передбачає розроблення наскрізної системи бюджетів на підприємстві. Для управління операційною діяльністю на підприємстві розробляють такі функціональні бюджети: бюджет фонду оплати праці; бюджет матеріальних витрат; бюджет споживання енергії; бюджет амортизації; бюджет інших витрат; бюджет погашення кредитів; податковий бюджет.

Через систему функціональних бюджетів, що охоплює всі фінансові розрахунки підприємства, впливають на їх оптимізацію. Цей взаємозв'язок та взаємозалежність у системі функціональних бюджетів проявляється таким чином:

• з бюджетом фонду оплати праці пов'язані платежі у державні цільові фонди і частина податкових платежів;

• бюджети матеріальних витрат і споживання енергії відображають основну частину платежів підприємства іншим підприємствам;

• бюджет амортизації значною мірою визначає інвестиційну політику підприємства;

• бюджет інших витрат дає змогу економити на найменш важливих фінансових витратах;

• бюджет погашення кредитів та позичок дає змогу відображати операції з погашення кредитів і позичок у строгій відповідності із планом-графіком платежів; податковий бюджет, що складається тільки в цілому по підприємству, включає податки та обов'язкові платежі в державний і місцеві бюджети, а також у державні цільові фонди.

Менеджери підприємства повинні домагатися активної участі всіх структурних підрозділів у підготовці зведеного бюджету. їх розроблення є способом пробудити, посилити та організувати волю колективу через усвідомлення ним загальних цінностей та цілей підприємства.

Для управління витратами необхідно встановити на підприємстві значну кількість нормативів (стандартів витрат) у короткостроковий період та розробити план дій щодо їх дотримання. Цим планом виявляють пріоритети поточного управління фінансами, що сприяє рівномірному забезпеченню підприємства оборотними коштами.

Під час розроблення бюджетів структурних підрозділів і служб підприємств необхідно керуватися принципом декомпозиції, який полягає в тому, що кожний бюджет нижчого рівня є деталізацією бюджету вищого рівня, тобто бюджети цехів підприємства є «вкладеними» в бюджет виробництва, бюджет виробництва конкретизує зведений (комплексний) бюджет.

Управління витратами кожного структурного підрозділу здійснюють за допомогою формування його зведеного бюджету за такою формою:

Таблиця 3.1.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Найменування підрозділу | Бюджети | | | | | Разом зведений бюджет |
| фонду оплати праці | матеріальних витрат | споживання енергії | амортизація | інших витрат |
|  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |

Як додаток до зведеного бюджету підрозділу складають функціональні бюджети за відповідними статтями (елементами) витрат: матеріальні витрати, витрати на оплату праці, відрахування в соціальні фонди, амортизація, інші витрати. Кожний бюджет за елементами витрат включає відповідні статті і складається за певною формою.

Управління фінансами значною мірою залежить від правильного вибору вихідних даних для розроблення прогнозних бюджетів. Вихідними даними для розроблення прогнозного зведеного бюджету на рік є:

• прогноз виручки від реалізації продукції (робіт, послуг);

• узагальнені дані щодо постійних витрат виробництва з розподілом їх за основними видами продукції, що дає змогу не тільки правильно оцінити її рентабельність, а й підвищити ефективність поточного управління фінансами;

• змінні витрати за кожною товарною групою продукції;

• прогноз питомої ваги бартеру і взаємозаліків в обсязі реалізації продукції підприємства;

• прогноз податкових зобов'язань, потреби в банківських кредитах та можливості їх повернення;

• дані щодо основних виробничих і резервних фондів підприємства.

Надзвичайно важливою інформацією є дані про: різницю між часом відвантаження і часом оплати продукції; питому вагу поставок продукції на умовах попередньої оплати; поставок, що оплачуються протягом одного – трьох місяців після відвантаження; поставок за бартером. Узагальнення цієї інформації дає змогу спрогнозувати реальне надходження грошових коштів по підприємству в плановому періоді (місяць, квартал, рік).

З метою забезпечення організації ефективної системи бюджетування на підприємстві необхідно виділити такі центри відповідальності (ЦВ):

ЦВ по доходах, що включають комерційні служби та служби маркетингу;

ЦВ по витратах – виробничі і технічні служби;

ЦВ по прибутку – фінансові служби;

ЦВ по інвестиціях – технічні та фінансові служби.

Чітке визначення складу центрів відповідальності забезпечує ефективне впровадження наскрізної системи фінансового планування на підприємстві.

Складовими для формування зведеного бюджету є: вихідні прогнозні дані; виробнича програма; баланс прибутків і збитків; баланс підприємства; звіт про рух грошових коштів.

Зведений бюджет підприємства включає дохідну і витратну частини з таким складом статей. Оптимальним є такий варіант бюджету, коли дохідна частина дорівнює витратній частині.

Дохідна частина бюджету формується на основі плану продажу (реалізації) продукції і плану фінансових надходжень з інших джерел. Крім того, необхідно врахувати залишки коштів на балансових рахунках підприємства і змін в оплаті відвантаженої продукції. На основі всіх цих даних складають зведений план фінансових надходжень (за місяць, квартал, рік).

Зведений план фінансових надходжень дасть змогу сформувати видаткову частину бюджету підприємства на контрольний період (місяць, квартал, рік).

Витрати зведеного бюджету планують на основі таких вихідних даних: плану-графіка податкових виплат; бюджету фонду оплати праці; плану-графіка платежів у державні цільові фонди; бюджету матеріальних витрат у розрахунку на планову виробничу програму; бюджету електроенергії; плану-графіка погашення кредитів; бюджету інших витрат.

В умовах затримання платежів за відвантажену продукцію чи взаємозаліку зустрічних платежів фактична дохідна частина бюджету зменшується, тому для ліквідації дефіциту бюджету оперативно переглядають (коригують) бюджет за системою пріоритетів фінансування поточних витрат підприємства.

До пріоритетних відносять такі витрати бюджету:

• сплата податків у державний і місцеві бюджети;

• виплата заробітної плати працівникам;

• платежі в державні цільові фонди;

• витрати на закупівлю матеріалів, комплектуючих, необхідних для виконання виробничої програми підприємства;

• оплата спожитої енергії.

За нерівномірного надходження коштів на рахунки коригування бюджету буде доцільним не рідше одного разу на тиждень.

Оперативне управління рухом грошових коштів, з яким пов'язана більшість оперативних рішень, відображається в динамічних регістрах оперативного обліку і, відповідно, поточному управлінні фінансами підприємства. Склад показників та загальна кількість бухгалтерських регістрів може змінюватися залежно від виникнення нових завдань оперативного управління фінансами. У нинішніх умовах доцільно буде, крім узагальнюючого регістру руху грошових коштів, мати регістри з управління дебіторською і кредиторською заборгованістю та банківськими кредитами.

Складання зведеного бюджету підприємства, а також прогнозування ставки банківського процента і платоспроможності дебіторів дає змогу визначити обсяг прибутку, необхідний для забезпечення платоспроможності підприємства. Як джерело даних для реалізації вказаних завдань необхідно використати інформаційні носії (динамічні регістри) з руху грошових коштів. У динамічний регістр доцільно включити показники, що фіксують динаміку високоліквідних активів.

Оперативне управління фінансами підприємства ґрунтується на поєднанні зведеного бюджету з динамічними регістрами, що використовуються для розв'язку кожного завдання оперативного управління фінансами.

Особливу увагу необхідно приділити управлінню дебіторською, кредиторською заборгованістю та запасами. Постійний контроль дебіторської заборгованості на основі даних обліку реалізації та платежів дасть змогу збирати й оцінювати інформацію про прострочену заборгованість, настання строків виплат. У будь-який момент необхідно знати ситуацію щодо заборгованості та попередньої оплати як за окремими позиціями, так і за підприємством у цілому, як щодо постачальників сировини і матеріалів, так і щодо покупців продукції. Це дасть можливість синхронізувати грошові потоки підприємства, що сприятиме стабільній достатньо обґрунтованій плановій діяльності, з одного боку, і зниженню залишків на рахунках, а отже, ефективнішому використанню активів підприємства, з іншого.

Найбільш перспективним підходом є прив'язка бухгалтерських програм і програм для бюджетування до єдиної бази первинної фінансової документації (платіжних доручень, накладних тощо). У цьому випадку кожен первинний документ (наприклад, платіжне доручення) зі своєю появою одержує свої коди, з якими входить у бухгалтерську й управлінську звітність (різними для кожної з програм). Відповідно до таких кодів первинні документи із відповідною звітною фінансовою інформацією надходять, збираються і консолідуються окремо для потреб бухгалтерського та управлінського обліку. Платіжне доручення одного центру фінансової відповідальності, наприклад, надходить у звітність цього центру, іншого – у звітність відповідного центру, а разом – у єдину систему фінансової звітності підприємства.

Усі ці вимоги необхідно враховувати як під час вибору програмного забезпечення, так і при його впровадженні.

Важливим фактором в управлінні фінансами є поява зворотного зв'язку від системи – моніторинг і контроль. Вони допоможуть виявити відхилення від цілей розвитку підприємства, сфери, що не відповідають його завданням, а отже неспроможності виходу на плановий рівень, вкажуть на причину та напрям управління за відхиленнями.

**Висновок**

Частину капіталу, яка зберігає свою споживчу вартість протягом кількох циклів виробництва, переносячи її на продукт частинами, називають основним капіталом. Частину капіталу, що втрачає свою споживчу вартість за один виробничий цикл, вартість якої повністю повертається на підприємство разом з реалізацією продукції, називають оборотним капіталом. Чим вища частка оборотного капіталу у співвідношенні між основним і оборотним капіталом, тим швидше обертається капітал. Підприємці повинні контролювати загальний оборот свого капіталу, тобто оборот авансованої ними вартості, і повернення цього капіталу до вихідної форми – грошової.

Ефективність використання капіталу підприємства одночасно залежить від двох груп чинників:

– по-перше, від того, наскільки оптимально поєднується власний і позиковий капітал, довгострокові (постійні) і короткострокові (змінні) джерела фінансування інвестиційних потреб підприємства;

– по-друге, від того, який загальний обсяг вкладень у основні й оборотні засоби, скільки їх перебуває у сфері виробництва і сфері обігу, в грошовій і матеріальній формах та наскільки оптимальне їх співвідношення.

Все це зумовлює необхідність розробки виваженої політики формування капіталу та її погодження з політикою формування активів підприємства.

Залежно від конкретних напрямків і видів діяльності підприємство може використовувати диверсифікацію з метою зменшення таких видів ризику:

* виробничий ризик (диверсифікація видів діяльності й асортименту продукції);
* депозитний ризик (диверсифікація депозитного портфеля шляхом розміщення вільних залишків грошових коштів не в одному, а декількох банках);
* кредитний ризик (диверсифікація кредитного портфеля шляхом надання відстрочок платежу більшому колу покупців продукції з одночасним лімітуванням обсягу кредиту в розрахунку на одного клієнта);
* валютний ризик (диверсифікація валютного портфеля шляхом формування «валютного кошика» з метою уникнення ризику вибору валюти);
* ризик фінансового інвестування (диверсифікація портфеля цінних паперів за видами фінансових інструментів, строками інвестицій, галузями та регіонами діяльності елементів тощо);
* ризик реального інвестування (диверсифікація портфеля інвестиційних проектів за строками, регіонами, галузями і т. ін.).

Бюджети є основою для прийняття рішень про рівні фінансування різного бізнесу із внутрішніх і зовнішніх джерел. Бюджети покликані здійснювати постійний контроль за фінансовим станом підприємства та забезпечувати його керівників усією необхідною інформацією, що дає змогу судити про правильність рішень, прийнятих керівниками структурних одиниць, розробляти заходи щодо оперативного і стратегічного коригування їхньої діяльності.

Роль системи бюджетування полягає в тому, щоб надати всю фінансову інформацію, показати рух коштів, фінансових ресурсів, рахунків і активів підприємства в максимально зручній формі для будь-якого менеджера, подати відповідні показники господарської діяльності у найбільш придатній формі для прийняття ефективних управлінських рішень.

Система бюджетів дає змогу забезпечити жорсткий поточний і оперативний контроль за надходженням і витрачанням коштів, створити реальну основу для розроблення ефективної фінансової стратегії.

**Завдання 8.4**

Ви маєте можливість профінансувати проект тривалістю 3 роки. Величина потрібних інвестицій – 10000 грн., доход по роках очікується в розмірі відповідно 5000, 4000 і 3000 грн. Чи варто приймати цю пропозицію, якщо ставка дисконтування дорівнює 10%?

Розв’язок

1. Розрахунок чистого приведеного ефекту (NPV).

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| NPV = | n |  | – IC |
| ∑ | Pа |
| (1+r) ª |
| a=1 |  |

Pа – грошові надходження, що генеруються проектом в році а;

IC – величина початкової інвестиції;

r – коефіцієнт дисконтування.

Якщо NPV > 0, проект приймається;

NPV < 0, проект не приймається;

NPV = 0, проект є ні прибутковим, ні збитковим.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NPV = | 5000+4000+3000 | – 10000 = – 998,42 (грн.) |
| 3 |
| (1+0,1) |

Висновок: так, як NPV< 0, цю пропозицію приймати не варто.

1. Розрахунок індексу рентабельності (РІ).

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| РІ = | n |  | / IC |
| ∑ | Pа |
| (1+r) ª |
| a=1 |  |

Pа – грошові надходження, що генеруються проектом в році а;

IC – величина початкової інвестиції;

r – коефіцієнт дисконтування.

Якщо РІ > 1, проект приймається;

РІ < 1, проект не приймається;

РІ = 1, проект є ні прибутковим, ні збитковим.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| NPV = | 5000+4000+3000 | / 10000 = 0,9 |
| 3 |
| (1+0,1) |

Висновок: так, як РІ < 1, цю пропозицію приймати не варто.

**Завдання 4.30**

На ринку продаються дві без купонні облігації номіналом 7 тис. грн. кожна. Перша облігація продається за 6302 грн. і буде погашена через рік. Друга облігація буде погашена через 4 роки. За якою ціною вона продається, якою обидві облігації мають однакову доходність?

Визначення реальної вартості без купонної облігації (V)

|  |  |
| --- | --- |
| V = | М |
| (1 + r)ⁿ |

М – номінал, що сплачується при погашенні облігації;

r – ринкова норма прибутку;

n – кількість років до погашення облігації.

Для першої без купонної облігації визначення реальної вартості:

|  |  |
| --- | --- |
| V1 = | М1 |
| (1 + r1)ⁿ |

М1 = 7000 грн.

V1 = 6302 грн.

n = 1 рік

Тоді з формули визначення реальної вартості першої без купонної облігації можна визначити ринкову норму прибутку:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| r1 = | М1 | – 1 |
| V1 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| r1 = | 7000 | – 1 |
| 6302 |

r1 = 0,11

Для другої без купонної облігації визначення реальної вартості:

|  |  |
| --- | --- |
| V2 = | М2 |
| (1 + r2)ⁿ |

М2 = 7000 грн.

r 1 = r 2 = 0,11

n = 4 роки

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| V2 = | 7000 | = 4605,26 грн. |
| 4 |
| (1+0,11) |

**Список використаної літератури**

1. Бандурка О.М., Коробов М.Я., Орлов П.І., Петрова К.Я. Фінансова діяльність підприємства: Підручник. – К.: Либідь, 1998. – 312 с.
2. Грушко В.І., Пилипченко О.І. Фінансові ризики. Навчальний посібник. – К.: Знання: 1998. – 188 с.
3. Кірейцев Г.Г., Дячек С.М. Фінансовий менеджмент: Навчально-методичний посібник. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 100 с.
4. Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. Фінансовий менеджмент: Навч. посіб. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2005. – 485 с.
5. Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий менеджмент: підручник – К.: Цент навчальної літератури, 2006. – 520 с.
6. Опарін В.М. Фінанси (загальна теорія): Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 1999. – 164 с.
7. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник: Курс лекцій / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 432 с.
8. Фінансовий менеджмент: Навч. посібник / За ред. проф. Г.Г. Кірейцева. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 496 с.
9. Фінансовий менеджмент: Підручник / Кер пол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. – 536 с.