

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ
ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ**

Б1. В. ДВ.04.01 Финансы организаций в инновационной экономике

Направление подготовки – 38.04.08 «Финансы и кредит»

Профиль подготовки «Инвестиционный менеджмент»

Квалификация выпускника - магистр

Форма обучения - очная

СОДЕРЖАНИЕ

1	Конспект лекций
1.1	Основы организации финансовых отношений и финансовой деятельности предприятий в инновационной экономике
1.2	Финансовое здоровье компании и рыночная успешность
1.3	Состав и регулирование доходов и расходов предприятия в инновационной экономике
1.4	Финансовое обеспечение и финансирование - основы содержания и организации финансов в инновационной экономике
1.5	Финансовое планирование - основа управления финансами организаций в инновационной экономике.
1.6	Финансовые риски в инновационной экономике
2	Методические указания по проведению практических занятий
2.1	Практическое занятие 1 (ПЗ-1) Основы организации финансовых отношений и финансовой деятельности предприятий в инновационной экономике
2.2	Практическое занятие 2 (ПЗ-2) Финансовое здоровье компании и рыночная успешность
2.3	Практическое занятие 3 (ПЗ-3) Состав и регулирование доходов и расходов предприятия в инновационной экономике
2.4	Практическое занятие 4 (ПЗ-4) Финансовое обеспечение и финансирование - основы содержания и организации финансов в инновационной экономике
2.5	Практическое занятие 5 (ПЗ-5) Финансовое планирование - основа управления финансами организаций в инновационной экономике.
2.6	Практическое занятие 6 (ПЗ-6) Финансовые риски в инновационной экономике

1. КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

1.1 Лекция № 1 (2 часа)

Тема: Основы организации финансовых отношений и финансовой деятельности предприятий в инновационной экономике

1.1.1 Вопросы лекции:

1. Цели и функции финансов предприятий
2. Формирование и использование финансовых ресурсов
3. Организация финансового управления на предприятии

1.1.2 Краткое содержание вопросов:

1 Цели и функции финансов предприятий

Главная цель фирмы - это максимизация собственной стоимости. На практике специалисты говорят о нескольких альтернативных моделях формулирования целей финансового управления компанией, которые существенно зависят от качества развития финансового рынка и сложившейся правовой системы- акционерную, которая часто ассоциируется с англо-американской финансовой и правовой системами (модель распространена в США, Канаде, Великобритании и других странах);

- континентальную, или европейскую, где более сбалансированы интересы собственников и владельцев заемного капитала, а также нефинансовых стейкхолдеров (например, работников, интересы которых представляют профсоюзные организации);
- так называемая азиатская модель, где велика значимость внутреннего рынка капитала;
- стейкхолдерская модель с высокой ролью нефинансовых стейкхолдеров.

Функции и задачи финансового менеджмента можно систематизировать следующим образом.

Планирование:	Стратегическое и текущее финансовое планирование. Составление различных смет и бюджетов. Определении ценовой политики и прогнозировании сбыта. Определении условий договоров (контрактов). Оценка возможных изменений структуры в виде слияний или разделений
Обеспечение источниками финансирования	Поиск внутренних и внешних источников финансирования. Выбор наиболее оптимального их сочетания.
Управление финансовыми ресурсами	Управление денежными средствами. Управление портфелями ценных бумаг.
Учет, контроль и анализ.	Установление учетной политики. Обработка и представление учетной информации в виде финансовой отчетности. Анализ и интерпретация результатов.
Защита активов	Управление рисками. Выбор оптимального способа страхования различных видов рисков.
Тактическими задачами являются:	<ul style="list-style-type: none"> - поддержание платежеспособности; - разработка кредитной и налоговой политики, оптимизация величины и структуры оборотного капитала. - формирование ценовой политики и управления затратами.

Внешняя среда рассматривается как двухуровневая система, состоящая из микро- (среда непосредственного окружения) и макросреды (среда косвенного окружения).

Макроокружение определяет общие условия, в которых действует предприятие.

К микросреде (или среде непосредственного окружения) относят ту часть внешней среды, с которой предприятие имеет конкретное и непосредственное взаимодействие. Ее основными элементами являются потребители, конкуренты, поставщики, рынки соответствующих товаров и услуг.

Факторы макросреды:

Политический фактор характеризует цели развития общества, накал политической борьбы, силу различных лоббистских групп, возможности и направления изменений политической системы, способности органов государственной власти эффективно претворять в жизнь реформы и программы, степень общественной поддержки или сопротивления. Исследование проведенное аналитическим отделом британского журнала «Economist» по заказу компании «Русал», показало, что «западные бизнес- лидеры обеспокоены состоянием гражданского общества. Слабым звеном в бизнес-среде российских компаний является по их мнению репутация политической системы и этики российского бизнеса в глазах мирового сообщества.

Правовой фактор определяет правила деловых взаимоотношений, отношения предприятия с контрагентами, государством и обществом.

Направлениями регулирования финансовой деятельности предприятий являются:

- финансовых аспектов создания предприятий различных организационно-правовых форм
- порядка формирования информационной базы управления финансовой деятельностью
- налоговое регулирование
- порядка и форм амортизации основных средств и нематериальных активов
- кредитных операций
- денежного обращения и форм расчетов
- валютное регулирование
- инвестиционных операций
- рынка ценных бумаг
- операций страхования на финансовом рынке
- санации предприятий
- банкротства и ликвидации предприятий.

Социальный фактор характеризуется численностью и структурным составом населения, уровнем образования, стилем жизни, привычками, традициями, трудовой этикой, сложившейся системой ценностей и т. п.

2. Формирование и использование финансовых ресурсов

В современных условиях характерно увеличение роли финансов в функционировании предприятий в системе хозяйствования.

Под финансами коммерческих организаций понимают относительно самостоятельную сферу систему финансов государства, охватывающий круг экономических отношений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов коммерческих организаций на основе управления их денежными потоками

Среди экономических категорий наиболее сложной является категория «финансовые ресурсы».

В России данный термин впервые был применен при составлении первого пятилетнего плана страны, в состав которого входил баланс финансовых ресурсов.

Финансовые ресурсы рассматриваются как денежные средства, находящиеся в распоряжении государства, предприятий, хозяйственных организаций и учреждений, используемые для покрытия затрат и образования различных фондов и резервов]. В данной трактовке финансовых ресурсов исчезает различие между финансами и денежными средствами.

Сущность любой экономической категории возможно через построение классификации, которая позволяет упорядочить систему взглядов. Классификация финансовых ресурсов через различные классификационные признаки:

1. По юридической принадлежности финансовые ресурсы подразделяются на собственные и заемные. Собственные финансовые ресурсы принадлежат предприятию на праве собственности, заемные финансовые ресурсы привлекаются на возвратной основе.

2. По источникам привлечения по отношению к предприятию выделяют финансовые ресурсы, привлекаемые из внутренних и внешних финансовых источников. Финансовые ресурсы, привлекаемые из внутренних финансовых источников, характеризуют денежные средства, формируемые непосредственно на предприятии для обеспечения его развития. Из внутренних источников могут формироваться собственные (чистая прибыль) и заемные (прирост среднего остатка средств текущих обязательств по расчетам) финансовые ресурсы предприятия. Финансовые ресурсы, привлекаемые из внешних финансовых источников, характеризуют денежные средства, формируемые предприятием извне. Они охватывают привлекаемые со стороны собственные и заемные ресурсы денежных средств.

В экономической литературе встречается подразделение финансовых ресурсов по источникам привлечения на: формируемые за счет собственных и приравненных к ним средств, формируемые путем мобилизации ресурсов на финансовом рынке и формируемые из поступлений от финансово-банковской системы в порядке перераспределения.

К финансовым ресурсам, формируемым за счет собственных и приравненных к ним средств, они относят: прибыль от всех видов деятельности, амортизационные отчисления, выручку от реализации вышедшего имущества и устойчивые пассивы.

Ключевым элементом собственных финансовых ресурсов компании является прибыль. Она как экономическая категория характеризует эффект, полученный в результате финансово-хозяйственной деятельности компании; является основным внутренним источником формирования собственного капитала.

Главное предназначение амортизационных отчислений аккумулировать финансовые ресурсы для обновления устаревших и самортизированных объектов внеоборотных активов. Эти ресурсы не обособляются и находятся в обороте до того момента когда компания приступает к созданию (обновлению) объектов внеоборотных активов. Затем эти средства направляют на реинвестирование, т.е. на обновление внеоборотных активов, в результате чего создаются новые объекты основных средств и процесс повторяется.

Уставный капитал служит финансовой основой функционирования компании. Экономическая и практическая роль создания уставного капитала заключается в возможности привлечения финансовых средств, необходимых как для начала, так и продолжения хозяйственной деятельности в течение всего жизненного цикла компании.

Создание любого предприятия начинается с формирования его уставного капитала. Для предприятий, учреждаемых в форме корпораций, основным механизмом начального формирования и последующего привлечения капитала собственников в бизнес является выпуск обыкновенных акций; для государственных предприятий – это стоимость имущества, закрепленного государством за предприятием на правах полного хозяйственного ведения; в обществах с ограниченной ответственностью – это сумма долей собственников, в кооперативах – сумма вкладов его работников. В Российской Федерации минимальная сумма уставного капитала для ООО и ЗАО составляет 100 МРОТ, а для АО – 1000 МРОТ.

Собственным ресурсам по праву принадлежит ведущая роль среди источников финансирования хозяйственной деятельности предприятия. Именно он необходим для создания предприятия. И по его величине судят о масштабах и потенциале его деятельности.

К финансовым ресурсам, формируемым путем мобилизации ресурсов на финансовом рынке, относят: прибыль от проведения финансовых операций, продажа акций, облигаций, выпускаемых данным предприятием, кредитные инвестиции.

К финансовым ресурсам, формируемым из поступлений от финансово-банковской системы в порядке перераспределения, относят: выплаты страхового возмещения, поступающие от страховых компаний, средства, поступающие от ассоциаций и концернов, в которые входит организация, средства, получаемые от вышестоящих организаций при сохранении отраслевых структур, бюджетные субсидии на строго ограниченный перечень затрат, дивиденды и проценты по ценным бумагам других эмитентов.

3. По национальной принадлежности владельцев капитала, различают финансовые ресурсы, привлекаемые из национальных и зарубежных источников. Финансовые ресурсы, привлекаемые из национальных источников, позволяют предприятию координировать свою хозяйственную деятельность с экономической политикой государства; они обычно более доступны для предприятий малого и среднего бизнеса. Финансовые ресурсы, привлекаемые предприятием из зарубежных источников, формируются, как правило, средними и крупными предприятиями, осуществляющими внешнеэкономическую деятельность.

4. По временному периоду привлечения выделяют финансовые ресурсы, привлекаемые на краткосрочный, долгосрочный и краткосрочный периоды. Срок использования краткосрочных финансовых ресурсов ограничен одним годом, они формируются из заемной части финансовых ресурсов и используются для финансирования временных хозяйственных потребностей. Среднесрочные (время их использования от года до 3 лет, предназначены для замены отдельных элементов основных фондов, их реконструкции и перевооружения), долгосрочные (привлекаются, как правило, на срок от 3 до 5 лет и используются для финансирования основных фондов, долгосрочных финансовых вложений, венчурного финансирования), сверх долгосрочные (привлекаются на срок более 10 лет для финансирования строительства зданий и сооружений).

Традиционными видами долгосрочных заемных источников формирования предприятия являются:

- кредитов банков и других кредитных учреждений;
- среднесрочные и долгосрочные облигационные займы;
- лизинг.

Такие кредиты, как правило, требуют гарантий или залога и погашаются регулярными взносами. Объект приобретения часто и выступает залогом, например, приобретаемое оборудование, транспорт. Кредит может предоставляться как единовременно в размере необходимой суммы, так и с учетом постепенной в нем потребности.

Мировая практика выработала множество видов долгосрочных кредитных инструментов, среди которых наиболее часто используются их следующие виды :

- инвестиционный кредит;
- синдицированный кредит;
- мезонинный кредит;
- ипотечный кредит.

Использование краткосрочного заемного капитала производится путем привлечения краткосрочного банковского кредита, размещения краткосрочных ценных бумаг, а также через предоставления коммерческого кредита. В основном это ссуды, обслуживающие кругооборот оборотного капитала текущие потребности клиента.

На краткосрочные кредиты в России приходится наибольший удельный вес заемного финансирования (не менее 60%), поэтому банки совершенствуют систему краткосрочного кредитования через стандартизацию и упрощение как процедур, так и условий кредитования.

5. По формам аккумуляции финансовые ресурсы подразделяются на аккумулярованные в форме целевых финансовых резервов, предназначенные для последующего использования на строго целевой основе, и в свободной форме – они могут быть использованы на реализацию любых целей хозяйственного развития предприятия.

Резервы предназначены для возмещения убытков от хозяйственной деятельности, для выплаты доходов инвесторам и кредиторам в случае, если на эти цели не хватает прибыли. Наличие резервного капитала является гарантией соблюдения интересов кредиторов и инвесторов, а также стабильной работы самой компании. Образование резервного капитала может носить обязательный (в соответствии с законодательством России) и добровольный характер (в соответствии с учредительными документами и учетной политикой компании).

В РФ резервный фонд в обязательном порядке создают только акционерные общества. Минимальный размер резервного капитала составляет 5% уставного капитала. При этом размер ежегодных обязательных отчислений в резервный фонд не может быть менее 5% от чистой прибыли до достижения размеров, предусмотренных уставом.

В добровольном порядке резервные фонды могут создавать предприятия любых организационно – правовых форм. В этом случае размер и порядок формирования фондов устанавливаются в учредительных документах.

В российской практике используются три вида оценочных резервов:

- по сомнительным долгам;
- под обесценение финансовых вложений;
- под снижение стоимости материальных ценностей.

Состав финансовых ресурсов, их объемы зависят от вида и размера предприятия, рода его деятельности, объема производства.

При этом объем финансовых ресурсов тесно связан с объемом производства, эффективной работой предприятия. Чем больше объем производства и выше эффективность работы предприятия, тем больше собственные финансовые ресурсы, и наоборот.

3 Организация финансового управления на предприятии

Организация ведения бизнеса может различаться в зависимости от:

- масштабов хозяйственной деятельности;
- стадии жизненного цикла развития предприятия;
- организационно-правовых форм ведения бизнеса и т. д.

Учитывая *масштабы деятельности* (объем выпускаемой и реализуемой продукции, вложенного капитала, число работников и т. п.), выделяют *крупные, средние и малые предприятия*.

По стадии развития, или фазе жизненного цикла, выделяют предприятия, проходящие пору «рождения», «роста», «зрелости» и «старения». В зависимости от стадии развития предприятия будут иметь различные потребности в финансировании, возможности привлечения капитала, уровни риска и т. д. На стадиях «рождения» и «роста» предприятиям требуются значительные объемы финансовых ресурсов. Такие предприятия осуществляют агрессивную финансовую политику по привлечению денежных средств, реинвестируют полностью или большую часть полученных доходов обратно в бизнес. В то же время на стадиях «зрелости» и «старения» потребности в финансовых ресурсах стабилизируются на некотором уровне, при этом большая часть из них может покрываться за счет собственных средств. Учет и понимание особенностей стадии развития конкретного предприятия позволяют более эффективно организовать и осуществлять управление его финансами.

Предпринимательская деятельность может осуществляться в различных *организационно-правовых формах*. Несмотря на их разнообразие все они являются разновидностями и могут быть отнесены к одной из следующих форм:

- единоличное владение (sole proprietorship);
- товарищество, или партнерство [partnership];
- акционерное общество, или корпорация (corporation).

Единоличное владение, является собственностью одного лица и неотделимо от владельца. Владелец отвечает своим имуществом по всем обязательствам своей фирмы, несет все возможные риски, т. е. ответственность его неограниченна.

Партнерство отличается от единоличного владения только более широким кругом владельцев. Партнеры, как и единоличный владелец, несут неограниченную ответственность по обязательствам партнерства. Партнер не может передать свою долю владения другому лицу без согласия остальных партнеров. Если один из партнеров решает оставить фирму, она должна быть реорганизована.

Корпорация, в отличие от других форм организации, характеризуется тем, что ее владельцы несут ограниченную ответственность по ее обязательствам. Ответственность владельцев ограничена суммами, которые они внесли в капитал корпорации путем приобретения определенного числа ее акций. При этом собственники (акционеры) обычно не участвуют непосредственно в деятельности корпорации и не принимают управленческие решения. Управление осуществляют профессиональные менеджеры, которых нанимает совет директоров или правление, выбранное акционерами.

Корпоративная форма обладает рядом преимуществ. Доля капитала, представленная акциями, может быть легко передана от одного собственника к другому, и поэтому срок ее существования фактически неограничен. Корпорация может наращивать свой капитал путем выпуска новых акций, при этом число ее акционеров может быть достаточно велико.

Для смягчения главного недостатка индивидуального предпринимательства - полной финансовой ответственности - в соответствии с российским законодательством с 1998 г. возможно учреждение общества с ограниченной ответственностью (ООО) одним лицом, которое становится его единственным участником. В настоящее время в России общества с ограниченной ответственностью - самая распространенная модель организации. Этому способствует несложная процедура создания, небольшая величина уставного капитала (минимум 10 000 руб.), возможность использования специальных упрощенных налоговых режимов при небольших объемах работ и отдельных видах деятельности, относительно низкий контроль со стороны государства.

Общества с ограниченной ответственностью имеют много общего с закрытыми акционерными обществами (ЗАО). Главная общая черта проявляется в ограниченной ответственности участников (акционеров). По общему правилу участники ООО и акционеры ЗАО не отвечают по обязательствам общества, а только несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов. В свою очередь, само общество несет ответственность по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом и не отвечает по обязательствам своих участников (акционеров).

Для обеих форм ведения бизнеса ограничено количество участников (акционеров) - их число не должно превышать 50 участников должен быть четко определен к моменту создания обществ обоих видов. Участниками ООО и учредителями ЗАО могут быть граждане и юридические лица, при этом государственные органы и органы местного самоуправления не могут выступать участниками (учредителями) ООО и ЗАО, если иное не предусмотрено федеральными законами.

Следующей, принципиально отличной формой организации бизнеса, наиболее полно отвечающей понятию «корпорация», является открытое акционерное общество (ОАО). ОАО - форма организации крупного бизнеса. Такие компании должны обладать сравнительно большим уставным капиталом (не менее 1000 МРОТ в соответствии с современным российским законодательством), их характеризует система подписки на акции, свободная и доступная всем желающим. Акционеры ОАО могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров общества. Число акционеров

ОАО не ограничено. Отличительной особенностью ОАО является обязательная публикация в СМИ своей финансовой отчетности.

ОАО обладают значительными преимуществами при привлечении финансовых ресурсов: они могут продавать акции неограниченному кругу лиц, тем самым привлекая даже очень мелких инвесторов; они более надежны для кредиторов благодаря своей открытости и масштабам бизнеса, поэтому они являются основными эмитентами облигаций.

Недостатки корпоративной формы организации бизнеса:

- сложность учреждения и регистрации, более строгое регулирование деятельности со стороны законодательства;
- двойное налогообложение (налогом облагаются как прибыль корпорации, так и доходы собственников в виде дивидендов и прироста капитала в случае продажи акций);
- возможность поглощения или потери контроля над бизнесом в результате покупки контрольного пакета акций;
- проблема агентских отношений.

1.2 Лекция 2 (2 часа)

Тема: Финансовое здоровье компании и рыночная успешность

1.2.1 Вопросы лекции:

1. Справедливая рыночная стоимость как инвестиционная оценка
2. Абсолютные аналитические показатели современного финансового анализа
3. Относительные аналитические показатели стоимостной модели анализа

Краткое содержание вопросов:

1. Справедливая рыночная стоимость как инвестиционная оценка

Справедливая, или обоснованная (целевая), рыночная стоимость (market value) - обобщенный термин, характеризующий расчетные оценки компании (бизнеса), которые базируются на приведении к сегодняшнему моменту будущих денежных выгод финансовых владельцев капитала с учетом временной стоимости денег и риска (вероятности) получения выгод. В зависимости от информации, на основании которой происходит оценка компании, и от учета позиции миноритарного или мажоритарного владельца капитала появляются различающиеся количественно и терминологически оценки стоимости. Для построения системы финансового управления важна оценка всего капитала компании. Для решения отдельных управленческих задач (например, продажа бизнес-единицы или бизнес-направления) бывает важна оценка именно собственного капитала, расчет справедливой акционерной стоимости. Все дальнейшие определения могут быть применены как к оценке всей компании (всего капитала и активов), так и к оценке собственного капитала.

Внутренняя, или подлинная, истинная стоимость (intrinsic, true value) - расчетная оценка капитала компании (всех ее активов) с позиции получения выгод существующими инвесторами компании, которая получена на основе всей имеющейся информации по текущей рыночной позиции компании на рынке и о ее стратегических целях. Важно подчеркнуть, что для получения этой оценки привлекается вся как публичная, так и закрытая информация (например, управленческий учет и отчетность).

Фундаментальная стоимость (fundamental value) - расчетная оценка всего капитала компании или только собственного (акционерного), отражающая выгоды владения активами для обезличенного (обобщенного) рыночного инвестора. Как правило, эта оценка формируется на базе общедоступной на рынке (публичной) информации (например, на базе стандартной финансовой отчетности и декларируемых целей и

планов). Типичное представление о такой оценке компаний дают аналитические отчеты инвестиционных и брокерских компаний, которые представляют целевые цены акций компаний для портфельных (миноритарных) инвесторов - текущих или потенциальных клиентов этих компаний. Целевая цена, или справедливая цена акции, рассчитывается как отношение фундаментальной оценки собственного капитала к числу обыкновенных акций в обращении.

2. Абсолютные аналитические показатели современного финансового анализа

В современной финансовой аналитике, соответствующей стоимостной модели финансового анализа, традиционные учетные финансовые показатели получают новое содержание, что приводит и к трансформации терминологии. Кратко отдельные терминологические изменения рассматривались в предыдущей теме. Рассмотрим сущность новых аналитических показателей и области их применения более подробно.

Новая трактовка активов и привлеченного капитала. В стоимостной модели финансового анализа внимание акцентируется на рыночной оценке портфеля активов компании, так как активы по отдельности, вне портфельного использования, не всегда имеют вообще какую-либо ценность.

Новая трактовка денежных потоков и ликвидности капитала. В стоимостной аналитике возникает новая трактовка денежного потока и ликвидности капитала (прежде всего собственного). Анализ совокупного денежного потока за период, который формирует отчет о движении денежных средств, недостаточен. Фактически эта величина показывает разницу между остатками денежных средств на определенные моменты времени (денежные средства и их эквиваленты на конец периода минус величина на начало периода). Низкая величина остатка денежных средств может быть связана с принятием решений о выплате дивидендов в текущий момент времени, с наступлением срока погашения займов, с новыми инвестиционными проектами, развивающими новые и традиционные направления бизнеса. Большая величина совокупного денежного потока может быть порождена продажей активов, причем их отсутствие может значительно снизить конкурентные преимущества компании.

Новая трактовка прибыли. В стоимостной аналитике меняется и трактовка понятия прибыли, а также появляются новые ее аналитические показатели, вводится специфическое понятие экономическая или остаточной прибыли (в противовес учетной (бухгалтерской) прибыли):

3. Относительные аналитические показатели стоимостной модели анализа

Для сопоставления результатов деятельности разных компаний вариантов инвестирования переходят от абсолютных показателей к относительным.

В качестве базового текущего показателя эффективности работы компании с точки зрения миноритарного собственника рассматривается общая доходность акционера (total shareholders return, TSR), которая рассчитывается как сумма дивидендной доходности и доходности прироста капитала:

$$TSR = \frac{Div}{MC_0} + \frac{(MC_1 - MC_0)}{MC_0}$$

где Div- денежный поток, направляемый по результатам года владельцам собственного капитала компании (дивиденды);

MC₀ и MC₁- рыночная капитализация в начале и конце года (периода) соответственно.

Этот же результат можно также получить, подставляя в расчеты показатели дивиденда на акцию (DPS, dividend per share) и биржевые цены акций в

Базовые рычаги системы управления, направленной на максимизацию выгод собственников, - дивиденды и рост капитализации. Значимым рычагом воздействия на капитализацию выступает создаваемая в компании фундаментальная стоимость (работа над фундаментальными показателями). Так как на наблюдаемую стоимость огромное влияние оказывают нефундаментальные факторы (наличие информации, ее качество, защита доходов инвестора от преступных действий менеджеров и других собственников), а также психологические эффекты восприятия информации, то существенная работа должна проводиться и по этим направлениям создания стоимости.

В рекомендациях успешных профессиональных инвесторов для принятия решений о вхождении в собственный капитал компании часто звучит рекомендация о расчете коэффициента стоимостного инвестирования (value invested ratio, VIR):

$$VIR = \frac{TSR}{P/E}$$

где P (price) - цена;

E (earnings) - прибыль.

Д- Нефф, американский специалист с более чем 35-летним Успешным опытом управления активами, рекомендует для инвестирования компании, у которых VIR не ниже 0,5, а относительная величина - выше среднерыночного значения.

При отсутствии наблюдаемых рыночных оценок капитала в финансовом управлении могут быть использованы расчетные величины. Например, обозначая через S_1 , и S_0 расчетные оценки акционерной стоимости, полученные по принятому в компании алгоритму, общая доходность по капиталу инвесторов-собственников может быть выражена следующим образом:

$$TSR = \frac{D_{iv}}{S_0} + \frac{(S_1 - S_0)}{S_0}$$

Важными рычагами влияния на эту доходность становятся факторы, от которых зависит акционерная стоимость. Финансовая модель компании должна показать, о каких факторах идет речь и как они взаимосвязаны.

Для вычленения вклада менеджеров в создание выгод владельцам капитала целесообразно анализировать показатель MAR (market adjusted return), который отражает полную (общую) доходность владения акциями компании, скорректированную на доходность всего рынка:

$$MAR = \frac{(1 + TSR)}{(1 + k_m)}$$

где k_m - рыночная доходность.

Цель такой корректировки показателя доходности состоит в оценке эффективности процессов, происходящих в самой компании. Еще один вариант корректировок - замена рыночной доходности кт на доходность отраслевого индекса.

В контексте интересов всех инвесторов компании (собственников и кредиторов) может рассматриваться как текущий индикатор эффективности показатель общей доходности бизнеса (total business return, TBR), рассчитываемый по формуле:

$$TBR = \frac{FCF}{V_0} + \frac{(V_1 - V_0)}{V_0}$$

где FCF- созданный за период (например, год) свободный денежный поток;

V_0 и V_1 - расчетная справедливая стоимость компании (инвестиционная оценка

для нынешних владельцев) на начало и конец периода соответственно.

На практике для публичных компаний величина стоимости часто фиксируется по биржевым оценкам и используется показатель EV как сумма рыночной капитализации и чистого долга. (Чистый долг равен постоянно используемым платным источникам финансирования компании за вычетом денежных средств в активах баланса.)

Показатель q-Тобина - еще один индикатор эффективности работы капитала компании. Теоретически он определяется как рыночная оценка всего капитала компании, деленная на стоимость замещения существующих активов компании. На практике, однако, рассчитать его достаточно сложно, поэтому часто в эмпирических исследованиях для сопоставления компаний используются упрощающие процедуры расчета знаменателя формулы, а для выстраивания финансового управления применяются специфические методы пересчета стоимости замещения с учетом ряда факторов влияния.

Типичная замена показателя q -Тобина в эмпирических исследованиях - мультипликатор «кратное балансовой оценке» как отношение рыночной оценки всего капитала компании к балансовой оценке активов или отношение рыночной капитализации к балансовой оценке собственного капитала. В соответствии с этим расчет преобразуется следующим образом:

$$q - \text{Тобина} = \frac{MV}{BV}$$

1.3 Лекция 3 (2 часа)

Тема: Состав и регулирование доходов и расходов предприятия в инновационной экономике.

1.3.1 Вопросы лекции:

1. Содержание и классификация расходов
2. Содержание и классификация доходов организации
3. Анализ безубыточности. Операционный рычаг

Краткое содержание вопросов:

1.Классификация издержек и основные методы их анализа

Анализ издержек начинается с построения их классификаций, которые помогут получить комплексное представление о свойствах и основных характеристиках издержек. Следует подчеркнуть, что издержки как исключительно сложное явление не могут быть представлены с помощью некоторой одной классификации. На практике существуют и ниже будут использованы различные подходы к классификации издержек с точки зрения различных критериев их оценки и понимания. Классификация издержек создает необходимые условия для последующего анализа издержек.

Классификация затрат:

Классификационный признак	Виды затрат
По отношению к готовому продукту	относящиеся: к готовому продукту, к периоду времени
По отношению к объему производства:	переменные, постоянные, смешанные
Отношение к объекту	прямые, косвенные
По отношению к отчету о прибыли	себестоимость проданных товаров, операционные, финансовые, фискальные
Функциональные области:	производственные издержки, сервисные издержки;

	маркетинговые издержки, общие и административные издержки, НИР-издержки
Принятие решений:	релевантные издержки, понесенные издержки, стоимость возможностей.
Производственные издержки:	прямые материалы, прямой труд, накладные
Сервисные издержки:	прямой труд, материалы, оборудование и технология, аренда, прочие накладные издержки

Основным признаком разделения издержек для общей классификации является место появления издержек и отношение издержек к различным сферам деятельности предприятия. Данная классификация используется для упорядочивания издержек в рамках отчета о прибыли предприятия и для последующего сравнительного анализа отдельных видов затрат предприятия. Основные виды издержек согласно общей классификации представлены на рис. 1.2.5.

Согласно этой классификации все затраты подразделяются на производственные и непроизводственные. В свою очередь производственные затраты состоят из:

- издержек, связанных с использованием прямых материалов;
- затрат на оплату прямого труда;
- производственных накладных затрат.

Затраты на прямые материалы включают сумму затрат, понесенных предприятием на приобретение сырья и комплектующих материалов, т. е. тех физических субстанций, которые непосредственно используются в производстве и переходят в готовую продукцию.

Затраты прямого труда представляют собой оплату основного производственного персонала (рабочих), усилия которых непосредственно (физически) связаны с производством готового продукта. Труд наладчиков оборудования, цеховых мастеров и менеджеров относится на производственные накладные издержки. Следует отметить известную условность этих определений в современных условиях, когда «истинно прямой» труд начинает играть все меньшую роль в современном высоко автоматизированном производстве. Существуют полностью автоматизированные производства, для которых прямой труд, как таковой, отсутствует вовсе. Тем не менее, в общем случае понятие «основные производственные рабочие» остается в силе и их заработная плата относится к затратам прямого труда.

Производственные накладные затраты включают остальные виды издержек, которые обеспечивают стадию производства на предприятии. Структура этих издержек может быть очень сложной, а их количество велико. Наиболее характерными видами производственных накладных издержек являются не прямые материалы, не прямой труд, электрическая и тепловая энергия, ремонт и содержание оборудования, коммунальные услуги, амортизация производственного оборудования и помещений, определенная часть налогов, включаемых в число так называемых валовых издержек, и все прочие издержки, которые имманентно связаны с производственным процессом на предприятии.

Затраты, связанные с продажей продукции, включают в себя все затраты предприятия, связанные с сохранением готовой продукции на складе, продвижением товара на рынок и доставкой товара потребителю.

Административные затраты включают в себя общую сумму затрат, связанных с общим управлением предприятия, т. е. содержанием «аппарата» управления, в том числе бухгалтерии, планово-финансового отдела и других управляющих подразделений.

Согласно классификации издержек по характеру поведения, основным признаком является зависимость изменения издержек в связи с изменением какого-либо базового показателя. В качестве последнего обычно используется объем проданных товаров. В соответствии с этим признаком издержки подразделяют на два вида: постоянные (фиксированные) и переменные. Переменные издержки по определению меняются (в

целом) прямо пропорционально увеличению или уменьшению объема производства и продаж (в предположении, что издержки на единицу продукции остаются почти постоянными, стабильными). В противоположность переменным издержкам постоянные издержки не меняются, когда меняется уровень производства и продаж за какой-то определенный период времени (например, год).

К переменным издержкам относятся затраты на сырье и материалы, энергию и коммунальные услуги (используемые в процессе производства), комиссионные от продаж (если они определяются объемом продаж), зарплата рабочим (при условии, что она начисляется по сдельной системе оплаты). Примерами постоянных издержек являются затраты на амортизацию зданий и оборудования, амортизацию предоперационных расходов, аренду и лизинг (которые не изменяются при изменении объема продаж и объема производства), проценты по кредитам, заработная плата служащих, управляющих, контролеров (которые по предположению не изменяются при изменении уровня производства), общие административные расходы.

Некоторые из этих издержек, например, заработная плата или общие административные расходы, могут изменяться не совсем прямо пропорционально объему и в то же время не быть постоянными. Они могут быть обозначены как смешанные (полупеременные). Такие издержки можно разбить на переменные и постоянные компоненты и рассматривать эти компоненты отдельно.

Рассмотрим классификацию издержек более подробно, придавая этому рассмотрению количественное содержание. В процессе этого анализа нас в первую очередь будут интересовать те характеристики издержек, которые остаются неизменными в процессе изменения объема производства и продаж. Эти характеристики называются инвариантами. По причине своей неизменности инварианты являются основой решения задач планирования.

Переменные издержки (Variable Costs). Суммарные переменные издержки изменяются пропорционально объему производства, а издержки на единицу продукции остаются неизменными. На основании этого свойства в качестве инварианта при анализе переменных издержек принимаются затраты, приходящиеся на единицу продукции v , которые не изменяются при изменении объема производства и реализации.

Постоянные издержки (Fixed Costs). При анализе постоянных издержек следует всегда учитывать, что определение «постоянный» имеет связь только с объемом проданных товаров. Другими словами, «постоянные издержки» могут не быть постоянными, если изменяется какой-либо другой фактора бизнеса, например, ставка амортизации или стоимость единицы энергетического ресурса, который используется для поддержания температуры в производственном помещении.

Следует отметить, что постоянные издержки могут меняться при существенном изменении объема производства. Причем это изменение носит, как правило, скачкообразный характер. Например, при увеличении объема производства может потребоваться аренда дополнительного производственного помещения и покупка нового оборудования, что приведет к увеличению постоянных издержек на сумму арендных платежей новых помещений, а также эксплуатационных и амортизационных издержек по новому оборудованию. С учетом отмеченной особенности постоянных издержек вводится понятие релевантного интервала изменения объема реализации продукции, на протяжении которого величина суммарных постоянных затрат остается неизменной.

Разделение затрат на переменные и постоянные неоднозначно.

Смешанные издержки (Mixed Costs). В реальной практике часто встречаются издержки, содержащие в себе компоненты переменных и постоянных затрат. Классическим примером таких издержек является следующий вид арендной платы, которая согласно договору между арендатором и арендодателем разделяется на две части: арендатор должен платить \$10 000 в месяц и \$5 за каждый час работы производственного оборудования, установленного на арендуемых площадях.

Подобные примеры, в которых идеально точно происходит разделение смешанных издержек, встречаются крайне редко. На практике часто трудно непосредственно и однозначно выделять переменную и постоянную компоненты затрат, анализируя результирующие издержки по их отдельным элементам, число которых может достигать нескольких десятков.

Для решения задачи классификации издержек и разделения смешанных издержек используются два подхода:

- субъективный и
- статистический.

Субъективный подход предполагает волевое отнесение издержек к переменным или постоянным, базируясь на неформальном опыте менеджера.

Статистический подход базирует свои выводы на анализе имеющихся статистических данных.

2 Содержание и классификация доходов организации

Доходами организации в соответствии с ПБУ 9/99 «Доходы организации», утвержденным приказом Минфина России от 06.05.1999 № 32н признается увеличение экономических выгод в результате поступления активов и погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала этой организации, за исключением вкладов участников (собственников имущества).

Доходами организации в зависимости от характера, условий осуществления и направлений деятельности подразделяются:

- на доходы от обычных видов деятельности (выручка от продаж);
- прочие доходы.

Доходы организация самостоятельно квалифицирует как связанные с обычными видами деятельности исходя из характера своей деятельности, вида доходов и условий их получения (п.4,5 ПБУ 9/99).

Кроме прибыли от основной деятельности, фирма может получать дополнительные доходы (other income). Такими доходами могут быть, например, средства, полученные от продажи недвижимости и оборудования, дочерних компаний и других активов, а также арендные платежи.

Все приведенные доходы должны признаваться лишь в том случае, если удовлетворяются следующие условия:

- существует договор, на основании которого организация имеет право на получение дохода;
- сумма выручки может быть определена;
- имеется уверенность, что в результате конкретной операции произойдет увеличение экономических выгод организации.

В соответствии с НК РФ.

Согласно положениям гл.25 НК РФ все доходы организации классифицируются на две большие группы:

- доходы, связанные с реализацией товаров, (работ, услуг) как собственного производства, так и ранее приобретенных;
- внереализационные доходы.

В целях налогообложения в соответствии с п.1 ст.39 НК РФ доходами связанными с реализацией товаров, работ, услуг признается передача на возмездной и безвозмездной основе права собственности на товары, результатов выполненных работ, оказание услуг.

Внереализационные доходы прямо не связаны с процессом производства, можно сказать, что это «пассивные» доходы, которые не зависят от основной деятельности организации. Статья 250 «Внереализационные доходы» НК РФ содержит их перечень, в который, в частности входят:

- доходы от долевого участия в других организациях;

- положительные курсовые разницы;
- сумма штрафов, пеней или иных санкций за нарушение условий договорных обязательств;
- доходы от сдачи имущества в аренду;
- проценты по кредитам и депозитам;
- стоимость безвозмездно полученного имущества;
- суммы кредиторской задолженности, списанной в связи с истечением срока исковой давности.

Любой доход, полученный организацией включается в облагаемую базу по налогу на прибыль, за исключением операций, перечисленных в ст.251 НК «Доходы не учитываемые при определении налоговой базы».

Большинство видов доходов, не учитываемых при налогообложении имеют специфический характер и встречаются довольно редко, причем у отдельных категорий налогоплательщиков. Однако некоторые виды необлагаемых доходов встречаются достаточно часто и относятся ко всем налогоплательщикам. Среди них отметим:

- суммы, полученные в счет предварительной оплаты товаров (работ, услуг);
- стоимость имущества, полученного организацией в качестве вклада в ее уставный капитал;
- стоимость имущества, полученного в виде залога, задатка;
- сумма полученных заемных средств;
- средства целевого финансирования (при организации раздельного учета по ним (подп.14 п.1.ст.251 НК РФ);
- гранты (при соблюдении условий подп.14 п.1.ст.251 НК РФ).

Существуют два метода признания доходов для целей налогообложения прибыли:

- метод начисления – выручка от реализации отражается после перехода права собственности от продавца к покупателю, внереализационные доходы отражаются по правилам ст.217 НК РФ;
- кассовый метод – выручка отражается после оплаты покупателем отгруженных товаров, работ, услуг. Внереализационные доходы отражаются в момент их получения.

Кассовый метод можно использовать, если выручка (без НДС) за четыре предыдущих квартала не превысила в среднем 1 млн. руб за квартал (п.1 ст.273 НК РФ). Выбрав один из двух методов отражения доходов, организация должна зафиксировать свое решение в учетной политике для целей налогообложения. Выбранный метод налогоплательщик не вправе изменить в течение календарного года.

Если организация использует кассовый метод, то доходы отражаются в налоговом учете, только после того, как они будут фактически получены (ст.273 НК РФ).

3 Анализ безубыточности. Операционный рычаг

Модель «затраты - объем продаж - прибыль» (cost-volume- profit - CVP), или маржинальный анализ, позволяет получить ряд полезных результатов. С его помощью можно изучать, как меняются прибыль и затраты в зависимости от колебания объемов производства и реализации. Данный подход рассматривает изменение прибыли как функцию от переменных и постоянных затрат, цены, объема и ассортимента реализуемой продукции. Помимо оценки делового риска фирмы, изучение взаимодействия этих факторов способствует более эффективному обоснованию решений следующих задач:

- управление портфелем продукции;
- определение цен на тот или иной вид продукции;
- планирование прибыли и производных от нее показателей (ROE, ROA, EPS и др.) в зависимости от изменения объемов продаж и цен;
- рациональное использование ограниченных ресурсов и др.

Получив в ходе маржинального анализа информацию о «подтверждении» и взаимосвязи ключевых элементов образования прибыли, менеджер может принимать обоснованные и эффективные управленческие решения.

Модель CVP базируется на условном разделении всех затрат фирмы на переменные (variable costs - VC) и постоянные (fixed costs - FC), а также на концепции маржинальной прибыли.

Действие операционного рычага проявляется в том, что любое изменение выручки от реализации всегда порождает более сильное изменение прибыли.

Если доля постоянных расходов велика, говорят, что предприятие имеет высокий уровень операционного рычага, а следовательно, и высокий риск. Для такого предприятия даже незначительное увеличение объемов производства может привести к существенному изменению операционной прибыли.

В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага применяют отношение маржинальной прибыли (результата от реализации после возмещения переменных затрат) к операционной прибыли. С учетом ранее принятых обозначений уровень или силу воздействия операционного рычага DOL можно выразить

$$DOL = \frac{Q \times (P - V)}{Q \times (P - V) - FC}$$

Уровень операционного рычага позволяет определить величину процентного изменения прибыли в зависимости от изменения объема продаж на 1 %.

Уровень рычага в денежном выражении может быть определен:

$$DOL = \frac{P \times Q - VC}{P \times Q - VC - FC}$$

Показатель DFL дает представление о том, во сколько раз прибыль до вычета процентов и налогов (EBIT) превосходит налогооблагаемую (EBT).

Финансовый «рычаг» связан с использованием таких источников финансирования, плата за которые постоянна. Эффект финансового рычага проявляется в том, что любое изменение операционной прибыли при наличии займов всегда порождает более сильное изменение чистой прибыли.

Уровень финансового рычага определяется по формуле:

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - I} = \frac{Q \times (P - V) - FC}{Q \times (P - V) - FC - I}$$

где I - сумма выплачиваемых процентов по займам.

Совместное влияние операционного и финансового рычагов DTL представляет собой произведение их уровней:

$$DTL = DOL \times DFL = \frac{Q \times (P - V) - FC}{Q \times (P - V) - FC - I} \times \frac{Q \times (P - V)}{Q \times (P - V) - FC} = \frac{Q \times (P - V)}{Q \times (P - V) - FC - I}$$

Показатель DTL характеризует совокупный риск предприятия, т.е. его производственной и финансовой деятельности.

Этот показатель дает представление о том, как изменение продаж повлияет на изменение чистой прибыли предприятия. Другими словами, он показывает, на сколько процентов изменится чистая прибыль при изменении объема продаж на 1%.

1.4 Лекция 4 (2 часа)

Тема: Финансовое обеспечение и финансирование - основы содержания и организации финансов в инновационной экономике

1.4.1 Вопросы лекции:

1. Система финансирования хозяйственной деятельности фирмы
2. Собственные источники финансирования
3. Источники и формы заемного капитала

1.4.2 Краткое содержание вопросов:

1 Система финансирования хозяйственной деятельности фирмы

Система финансирования предприятия включает источники и организационные формы финансирования.

Источники финансирования представляют собой денежные фонды и поступления, находящиеся в распоряжении предприятия и предназначенные для приобретения долгосрочных и оборотных активов, для осуществления затрат по ведению текущей деятельности, выполнению обязательств перед контрагентами, кредиторами, инвесторами, государством и т. п. Другими словами, это денежные средства, которые могут использоваться в качестве тех или иных видов ресурсов.

Классификация источников финансирования разнообразна и может производиться по следующим признакам.

По отношениям собственности выделяют собственные и заемные источники финансирования.

По виду собственника бывают государственные финансовые ресурсы, а также средства юридических и физических лиц (в том числе нерезидентов).

По отношению к объекту (предприятию) источники финансирования делятся на внутренние и внешние (привлеченные).

По временным характеристикам источники финансирования можно разделить на краткосрочные (до 1 года), долгосрочные и бессрочные.

Первоначальным источником финансирования любого предприятия является уставный (складочный) капитал {фонд}, который образуется из вкладов учредителей (собственников). Конкретные способы формирования уставного капитала зависят от организационно-правовой формы ведения бизнеса.

В соответствии с п. 6 ст. 66 Гражданского кодекса Российской Федерации при создании предприятия вкладами в его уставный капитал могут быть:

- денежные средства в рублях и иностранной валюте, валюта и валютные ценности оцениваются по официальному курсу Центрального банка Российской Федерации, действующему на момент вноса указанных ценностей;
- различные виды имущества (здания, сооружения, оборудование и другое имущество, относящееся к основным средствам);
- нематериальные активы - исключительные права на изобретение, промышленный образец, полезную модель; компьютерные программы, базы данных; товарный знак и знак обслуживания; деловая репутация и др.;
- производственные запасы - стоимость внесенных в счет вкладов сырья, материалов и других материальных ценностей, относящихся к оборотным активам;
- иное имущество и имущественные права, имеющие денежную оценку.

Однако для ведения и развития бизнеса часто недостаточно первоначального капитала, внесенного учредителями (собственниками). В этой связи возникает необходимость аккумулировать доступные источники денежных ресурсов для осуществления необходимых инвестиций, выполнения обязательств, обеспечения

потребностей социального характера и финансирования прочих нужд.

Существенное влияние на возможности и способы мобилизации финансовых ресурсов оказывает правовая форма ведения бизнеса. В зависимости от последней предприятие может использовать те или иные организационные формы финансирования.

Организационные формы финансирования - это конкретный способ или инструмент мобилизации/привлечения денежных ресурсов.

Организационные формы финансирования могут быть классифицированы следующим образом:

- самофинансирование (нераспределенная прибыль, амортизация, продажа активов и т. п.);
- акционерное или долевое финансирование (участие в уставном капитале, покупка акций и т. д.);
- заемное финансирование (привлечение банковских кредитов, размещение облигаций, лизинг и др.);
- бюджетное финансирование (бюджетные кредиты на возвратной основе, ассигнования из бюджета на безвозмездной основе, целевые федеральные инвестиционные программы, инвестиционный налоговый кредит, гранты и др.);
- особые формы финансирования (венчурное, проектное и др.);
- привлечение иностранного капитала.

Наибольшими возможностями по мобилизации необходимого для ведения хозяйственной деятельности капитала обладают предприятия, организованные в виде акционерных обществ (корпораций).

2 Собственные источники финансирования

В зависимости от способа формирования собственные источники финансирования предприятия делятся на внутренние и внешние (привлеченные).

Внутренние источники собственных средств

Внутренние источники собственных средств формируются в процессе хозяйственной деятельности и играют значительную роль в жизни любого предприятия, поскольку определяют его способность к самофинансированию. Очевидно, что предприятие, способное полностью или в значительной степени покрывать свои финансовые потребности за счет внутренних источников, получает значительные конкурентные преимущества и благоприятные возможности для роста за счет уменьшения издержек по привлечению дополнительного капитала и снижения рисков.

Основными внутренними источниками финансирования любого коммерческого предприятия являются чистая прибыль, амортизационные отчисления, реализация или сдача в аренду неиспользуемых активов и др. К достоинствам реинвестирования прибыли следует отнести:

- отсутствие расходов, связанных с привлечением капитала из внешних источников;
- сохранение контроля за деятельностью предприятия со стороны собственников;
- повышение финансовой устойчивости и более благоприятные возможности для привлечения средств из внешних источников.

В свою очередь, недостатками использования данного источника являются его ограниченная и изменяющаяся величина, сложность прогнозирования, а также зависимость от внешних, не поддающихся контролю со стороны менеджмента факторов например, конъюнктура рынка, фаза экономического цикла, изменение спроса и цен и т. п.).

Еще одним важнейшим источником самофинансирования предприятий служат амортизационные отчисления.

Они относятся на затраты предприятия, отражая износ основных и нематериальных активов, и поступают в составе де-нежных средств за реализованные продукты и услуги.

Их основное назначение - обеспечивать не только простое, но и расширенное воспроизводство.

Преимущество амортизационных отчислений как источника средств заключается в том, что он существует при любом финансовом положении предприятия и всегда остается в его распоряжении.

Величина амортизации как источника финансирования инвестиций во многом зависит от способа ее начисления, как правило, определяемого и регулируемого государством.

Выбранный способ начисления амортизации фиксируется в учетной политике предприятия и применяется в течение всего срока эксплуатации объекта основных средств.

Предприятия могут привлекать собственные средства путем увеличения уставного капитала за счет дополнительных взносов учредителей или выпуска новых акций. Возможности и способы привлечения дополнительного собственного капитала существенно зависят от правовой формы организации бизнеса.

3 Источники и формы заемного капитала

Для удовлетворения своих потребностей в финансовых ресурсах предприятия могут привлекать различные виды займов. Эффективное использование займов позволяет расширить масштабы деятельности, повысить рентабельность собственного капитала, а в конечном итоге - и стоимость фирмы. В экономическом отношении любой заем представляет собой безусловное обязательство субъекта осуществить возврат к определенному сроку полученной в долг суммы и выплатить ее владельцу заранее оговоренное вознаграждение в виде процентов за использование средств.

Источники и формы заемного финансирования достаточно разнообразны. Далее дана краткая характеристика сущности и особенностей наиболее популярных форм займов, применяемых в отечественной и мировой практике.

Заемное финансирование базируется на следующих основополагающих принципах, определяющих его сущность:

- возвратность;
- платность;
- срочность.

Принцип возвратности отражает необходимость полного возмещения заемщиком полученной суммы (основной суммы долга) в установленные сроки. В реальной практике выполнение этого требования заемщиком зависит от стабильности финансовых результатов его деятельности (выручка от продаж, прибыль и т. п.), а также от качества обеспечения займа.

Принцип платности выражает обязательность уплаты заемщиком процентов за право пользования в течение определенного времени предоставленными кредитором ресурсами. Процентные ставки по займам включают рыночную стоимость денег в зависимости от сроков и объемов, а также премии за риск, ликвидность и др., требуемые кредиторами.

Принцип срочности характеризует период времени, на который предоставляются заемные средства и по истечении которого они должны быть возвращены кредитору.

В дополнение к указанным принципам некоторые формы займов предусматривают необходимость обеспечения возврата предоставленных средств и соответствующих процентных выплат.

В общем случае заемное финансирование, независимо от формы привлечения, обладает следующими преимуществами:

- фиксированная стоимость и срок, обеспечивающие определенность при планировании денежных потоков;
- размер платы за использование не зависит от доходов фирмы, что позволяет сохранять избыток доходов в случае их роста в распоряжении собственников;

- возможность поднять рентабельность собственного капитала за счет использования финансового рычага;
- плата за использование вычитается из налоговой базы, что снижает стоимость привлекаемого источника и капитала фирмы в целом;
- не предполагается вмешательство и получение прав на управление и др.

К общим недостаткам заемного финансирования следует отнести:

- обязательность обещанных выплат и погашения основной суммы долга независимо от результатов хозяйственной деятельности;
- увеличение финансового риска;
- наличие ограничивающих условий, которые могут влиять на хозяйственную политику фирмы (например, ограничения на выплату дивидендов, привлечение других займов, слияния и поглощения, оформление в залог активов и т. п.);
- возможные требования к обеспечению;
- ограничения по срокам использования и объемам привлечения.

1.5 Лекция 5 (2 часа)

Тема: Финансовое планирование - основа управления финансами организаций в инновационной экономике.

1.5.1 Вопросы лекции:

1. Сущность и методы финансового планирования на предприятии
2. Процесс планирования
3. Прогнозирование финансовых показателей

1.5.2 Краткое содержание вопросов:

1. Сущность и принципы финансового планирования на предприятии

Процесс планирования предполагает анализ и прогнозирование внешней и внутренней среды предприятия, имеющихся и потенциально необходимых ресурсов для реализации поставленных целей.

Основная задача планирования состоит в повышении эффективности хозяйственной деятельности в будущем посредством:

- определения наиболее перспективных направлений развития предприятия, способствующих повышению его стоимости и росту благосостояния собственников;
- целевой ориентации, интеграции и координации всех бизнес-процессов, а также деятельности отдельных подразделений служб и сотрудников;
- выявления потенциальных рисков и снижения их уровня;
- повышения гибкости, адаптации к изменениям внешней экономической среды и т. д.

Оно формулирует пути и способы достижения поставленных целей, концентрируя внимание на основных элементах инвестиционной, финансовой и операционной политики.

Планирование базируется на ряде принципов, основополагающими из которых являются: единство, участие, непрерывность, гибкость, эффективность.

Принцип единства предполагает, что планирование должно носить системный характер. При этом предприятие рассматривается как единая, сложная, многоуровневая социально-экономическая система. Элементами такой системы являются отдельные подразделения, их взаимосвязи и бизнес-процессы, а также используемые ресурсы. Каждый из этих элементов охватывается функцией планирования. Единство планов означает общности экономических целей и взаимодействие всех элементов системы. Взаимодействие

элементов реализуется по вертикали путем интеграции и дифференциации, а по горизонтали - путем координации планов структурных подразделений

Принцип участия означает, что каждое подразделение, каждый работник предприятия должны в той или иной степени участвовать в плановой деятельности. В результате высший менеджмент получает целостное восприятие имеющихся проблем и наиболее эффективных путей их решения, а работники среднего и нижнего звена - более глубокое понимание деятельности своего подразделения, его взаимосвязей с другими службам вклада в общий результат хозяйственной деятельности.

Принцип непрерывности заключается в том, что процесс планирования на предприятии должен осуществляться систематически, а разработанные планы - приходить на смену один к другому и органично вытекать один из другого. Непрерывно планирования дает возможность своевременно корректировать и адаптировать программы деятельности в зависимости от изменений внешней и внутренней среды. Кроме того, непрерывность процесса планирования позволяет обеспечивать постоянную вовлеченность работников фирмы в плановую деятельность, со всеми вытекающими отсюда выгодами.

2 Процесс планирования

Процесс планирования начинается с формулировки миссии фирмы, которая является концентрированным выражением ее стратегических целей.

В общем случае миссия содержит: формулировку цели существования фирмы, описание сферы деятельности, а также предлагаемых продуктов и услуг, раскрытие корпоративных «ценностей», убеждений, принципов ведения деятельности, разделяемых менеджментом и сотрудниками конкретной фирмы, социально-общественные обязательства и др.

Несмотря на то что миссия содержит лишь общие формулировки, на практике в ней часто находят отражение и финансовые цели фирмы.

В рамках стратегического планирования могут формулироваться различные типы целевых установок. На практике обычно выделяются следующие их виды:

- рыночные (какой сегмент рынка товаров и услуг планируется охватить, каковы приоритеты в основной деятельности предприятия);
- производственные (какие структура производства и технологии обеспечат выпуск продукции необходимого ассортимента, объема и качества);
- финансово-экономические (каковы основные источники финансирования и прогнозируемые финансовые результаты выбираемой стратегии);
- социальные (в какой мере деятельность фирмы обеспечит удовлетворение определенных социальных потребностей общества в целом или отдельных его слоев).

Установки, сделанные в стратегическом плане, получают экономическое обоснование и уточнение в процессе тактического планирования.

Тактическое планирование предполагает принятие решений о том, как должны быть распределены ресурсы и организованы бизнес-процессы фирмы для достижения стратегических целей. Другими словами, оно является планированием достижения целей фирмы при заданном ресурсном потенциале и обычно охватывает среднесрочный период. На этом уровне в разрезе ассортимента и объемов планируются программы продуктов и услуг, которые предприятие должно производить в ближайшей и среднесрочной перспективе на базе заданных мощностей и ресурсов, а также необходимые для этого в отдельных функциональных сферах деятельности мероприятия (операции). Как правило, планирование продуктовой программы осуществляется на уровне предприятия в целом.

Полученная информация является базой для разработки детализированных, текущих планов предприятия.

3 Прогнозирование финансовых показателей

Финансовое планирование обычно начинается с прогнозирования предполагаемого объема реализации продуктов и услуг, разработка данного прогноза является сложным и

многогранным процессом, требующим учета множества внешних и внутренних факторов. Поэтому, помимо маркетинговых и финансовых подразделений, в нем принимают участие специалисты всех ключевых служб и отделов предприятия: производственного, снабженческого, бухгалтерии и др. На практике к подобным прогнозам могут привлекаться сторонние специалисты: отраслевые и независимые эксперты. На практике при прогнозировании объемов продаж обычно -пользуются разные методы.

Количественные методы прогнозирования, популярным представителем которых является трендовый метод, эффективны тогда, когда рынок в целом стабилен и фирма располагает данными о предыдущей динамике показателя продаж либо влияющих на него факторах. Этот метод основан на предположении о сохранении существующих тенденций в будущем. Его сущность заключается в построении тренда т.е. статистической модели, описывающей поведение показателя в будущем. При этом динамика может описываться как линейным, так и нелинейным трендом. Помимо переменной времени в уравнение тренда могут входить предыдущие значения показателя (авторегрессия), его усредненные значения (скользящая средняя), а также другие влияющие переменные (множественная регрессия).

Метод экспертных оценок, опроса покупателей, аналогии могут применяться в случае как в стабильных, так и нестабильных рынков.

В практике прогнозирования этих показателей широкое распространение получили аналитические методы и модели, основанные на процентных зависимостях. Сущность таких моделей заключается в изучении взаимосвязей между операционными, инвестиционными и финансовыми потребностями предприятия при заданных объемах реализации продуктов и услуг. При этом часто предполагается, что все основные статьи расходов, активов и пассивов могут быть выражены как процент (доля) от прогнозируемых продаж. В простых моделях обычно принимается допущение о линейной (пропорциональной) зависимости. В более совершенных моделях каждая статья затрат, активов, источников финансирования может иметь свой механизм, или алгоритм формирования.

1.6 Лекция 6 (2 часа)

Тема: Финансовые риски в инновационной экономике

1.6.1 Вопросы лекции:

- 1.Характеристика предпринимательского риска
- 2.Виды финансового риска
- 3.Показатели оценки риска

1.6.2 Краткое содержание вопросов:

1 Характеристика предпринимательского риска

Многообразие и сложность экономических отношений между хозяйствующими субъектами в условиях рынка определяют существование различных типов предпринимательского риска.

Так, в соответствии с основными направлениями хозяйственной деятельности выделяют:

- производственный, или операционный, риск, сопровождающий основную деятельность предприятия по выпуску товаров и услуг;
- коммерческий риск, присущий реализации продуктов и услуг;
- финансовый риск, связанный с используемыми предприятием источниками капитала, а также с проведением операций на финансовых рынках.

Производственный и коммерческий риски обусловлены воздействиями как внешней, так и внутренней среды. В совокупности они составляют деловой, или бизнес-риск и являются уникальными для каждого предприятия.

По характеру последствий все риски подразделяются на чистые и спекулятивные.

Особенность чистых рисков (их называют статическими) заключается в том, что они практически всегда несут в себе потери для предпринимательской деятельности. Их причинами могут быть стихийные бедствия, социально-политические потрясения, техногенные аварии и катастрофы, несчастные случаи, мошенничество, прочие обстоятельства типа форсмажор. Подобные риски практически не поддаются регулированию, их можно только застраховать.

Спекулятивные риски, которые также называют динамическими, несут в себе возможность как потерь, так и получения выгод (например, дополнительной прибыли) из различных вариантов развития событий (например, роста цен на какой-то актив). В бизнесе этот класс рисков встречается повсеместно.

2 Виды финансового риска

Финансовые риски достаточно разнообразны как по источникам возникновения, так и по формам проявления. В общем случае к ним следует отнести: риск ликвидности; риск платежеспособности; процентный риск;

риск колебания цен (ценовой риск); валютный риск; риск инфляции; кредитный риск; налоговый риск; инвестиционный риск и др.

Дадим краткую характеристику перечисленным видам финансового риска.

Риск ликвидности характеризует возможность продажи актива с минимальными затратами времени и средств.

Риск платежеспособности характеризует возможность невыполнения предприятием своих обязательств перед кредиторами контрагентами. Этот вид риска связан главным образом с заемным финансированием, поскольку использование собственного капитала не содержит формальных обязательств по выплате каких-либо доходов.

Процентный риск обычно связан с вариабельностью рыночных ставок. Риск колебания цен в той или иной степени присущ как финансовым, так и реальным активам. Для долговых финансовых инструментов он связан с существованием фундаментальной зависимости между их доходностью и сроком погашения.

Валютные риски присущи главным образом операциям, совершаемым на международных финансовых и товарных рынках а также фирмам, ведущим хозяйственную деятельность за рубежом. Причинами этого риска являются возможные неблагоприятные изменения валютных курсов. Процентный, валютный и ценовой риски часто объединяют в общую группу, для обозначения которой используют термин «рыночный риск».

Инфляционный риск связан со снижением покупательной способности денег и, как следствие, уменьшением реальной доходности осуществленных операций.

Кредитный риск возникает в хозяйственной деятельности реального сектора при предоставлении покупателю продуктов и услуг товарного (коммерческого) или потребительского кредита. Формой его проявления являются неплатежи или несвоевременные расчеты за реализованную продукцию, а также рост затрат на инкассирование долга.

Налоговый риск специфичен для России. Этот вид риска обусловлен такими факторами, как возможность введения новых видов и увеличения уровня ставок действующих налогов и сборов, изменение сроков и условий осуществления отдельных налоговых платежей, вероятность отмены или пересмотра действующих налоговых льгот и т. д. Являясь для предприятия внешним и непредсказуемым, он оказывает существенное воздействие на результаты его хозяйственной деятельности.

Инвестиционный риск характеризует возможность возникновения материальных и

финансовых потерь либо упущенной выгоды в процессе осуществления вложений денежных средств в различные виды активов. В соответствии с объектами этой деятельности разделяются и виды инвестиционного риска (риск реального инвестирования и риск финансового инвестирования), каждый из которых имеет свою специфику. Поскольку инвестиционные риски связаны с возможной потерей капитала предприятия, они являются одним из наиболее опасных финансовых рисков.

3 Показатели оценки риска

Для учета факторов неопределенности и риска используются следующие методы:

1. метод вероятностной оценки риска;
2. метод анализа чувствительности;
3. метод сценариев;

Метод вероятностной оценки риска

Он основан на положении о том, что более рискованному активу присуща более высокая вероятность отклонения от ожидаемого уровня доходности.

Алгоритм расчетов:

1 шаг. Оценивается вероятность наступления возможных результатов инвестиционного проекта (в процентном исчислении).

2 шаг. Рассчитывается ожидаемое значение NPV при каждом из возможных результатов инвестиционного проекта (путем взвешивания величины чистой текущей стоимости с учетом вероятностей).

3 шаг. Находится суммарное ожидаемое значение NPV и стоимости инвестиционного проекта, на основе которого принимается решение об уровне риска проекта.

При сравнении двух проектов рассчитывается среднееквадратическое отклонение и коэффициент вариации показателя NPV, на основании которых делается вывод об уровне риска инвестиционных проектов.

В качестве измерителей изменчивости случайной величины используются такие показатели, как дисперсия (D) и среднееквадратическое отклонение (σ).

Дисперсия рассчитывается по формуле:

$$D = \sum [(x_i - \bar{x})p_i]^2 \quad (8.1)$$

D – дисперсия,

x_i - значение доходности актива,

\bar{x} - среднее значение (математическое ожидание),

p_i - вероятность получения доходности.

Из формулы 8.1 $D = \sum [(NPV_i - \overline{NPV})p_i]^2$ получаем формулу 8.2 для нахождения среднееквадратического отклонения:

$$\sigma = \sqrt{D} = \sqrt{\sum [(x_i - \bar{x})p_i]^2} \quad (8.2)$$

Если математическое ожидание и среднееквадратическое отклонение сильно отличаются друг от друга, то для оценки риска используют дополнительный показатель – коэффициент вариации (V) (8.3):

$$V = \frac{\sigma}{\overline{NPV}} \quad \text{или} \quad V = \frac{\sigma}{\bar{x}}$$

Метод анализа чувствительности («что будет, если»)

Анализ чувствительности -простейший и поэтому наиболее часто используемый количественный метод исследования рисков по построенной финансовой модели. С

помощью анализа чувствительности можно показать, как изменяются значения выбранного критерия эффективности (например, NPV или DPP) при изменении значения той или иной входной переменной. Данный метод позволяет охарактеризовать степень устойчивости проекта к возможным изменениям условий реализации и выявить наименее и наиболее рискованные для проекта факторы.

Метод сценариев представляет собой развитие методики анализа чувствительности и предусматривает разработку сценариев реализации проекта в наиболее вероятном (базовом) и наиболее опасных вариантах для различных участников проекта.

Ключевыми параметрами, которые позволяют строить сценарии, являются: макрофакторы (прогноз экономического развития по фазам делового цикла); отраслевые факторы (усиление давления потребителей, рост власти поставщиков, появление товаров – заместителей)

Простейший вариант сценарного построения – метод «наилучшего и наихудшего возможного случая». Таким образом, аналитик работает с тремя сценариями: базовым (который строится на текущих значениях макропараметров через построение трендов), оптимистичным и пессимистичным. В практических реализациях этого метода финансовые результаты по этим сценариям далее обрабатываются следующим образом:

а) разница между значениями оптимистичного и пессимистичного вариантов рассматривается как показатель риска. Чем выше «вилка» стоимостей, тем более рискованы инвестиции;

б) пессимистичный сценарий анализируется с точки зрения влияния на финансовую устойчивость реализующей компании (сможет ли компания-инициатор выдержать эту нагрузку).

2.МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРОВЕДЕНИЮ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

2.1 Практическое занятие № 1 (2 часа).

Тема: «Практическое занятие 1 (ПЗ-1). Основы организации финансовых отношений и финансовой деятельности предприятий в инновационной экономике

2.1.1 Задание для работы:

1. Цели и функции финансов предприятий
2. Формирование и использование финансовых ресурсов
3. Организация финансового управления на предприятии

2.1.2. Краткое описание проводимого занятия:

1. Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.
2. Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме и (или) тестирование по теме занятия
3. Заслушивание докладов и (или) обсуждение презентаций студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.
4. При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.1.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.2 Практическое занятие № 2 (2 часа).

Тема: Финансовое здоровье компании и рыночная успешность

2.2.1 Задание для работы:

1. Первичные аналитические показатели
2. Аналитические показатели прибыли
3. Аналитика контура интересов собственника

2.2.2 Краткое описание проводимого занятия:

1. Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.
2. Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме и (или) тестирование по теме занятия
3. Заслушивание докладов и (или) обсуждение презентаций студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.
4. При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.2.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.3 Практическое занятие № 3 (2 часа).

Тема: Состав и регулирование доходов и расходов предприятия в инновационной экономике

2.3.1. Задание для работы:

1. Содержание и классификация расходов
2. Содержание и классификация доходов организации

3. Анализ безубыточности. Операционный рычаг

2.3.2 Краткое описание проводимого занятия:

1. Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.
2. Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме и (или) тестирование по теме занятия
3. Заслушивание докладов и (или) обсуждение презентаций студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.
4. При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.3.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.4 Практическое занятие № 4 (2 часа).

Тема: Финансовое обеспечение и финансирование – основы содержания и организации финансов в инновационной экономике.

2.4.1 Задание для работы:

1. Классификация источников финансирования инновационной деятельности.
2. Формы финансирования инноваций.
3. Основные характеристики инвестиций венчурного капитала.
4. Финансирование операций по лизингу, его виды.

2.4.2 Краткое описание проводимого занятия:

1. Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.
2. Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме и (или) тестирование по теме занятия
3. Заслушивание докладов и (или) обсуждение презентаций студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.
4. При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.4.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой,

формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.5 Практическое занятие № 5 (2 часа).

Тема: Финансовое планирование – основа управления финансами организаций в инновационной экономике.

2.5.1 Задание для работы:

1. Сущность, место, значение, роль и задачи финансового планирования.
2. Система финансовых планов инновационного предприятия
3. Бюджетирование, как модель денежно-финансового плана.

2.5.2 Краткое описание проводимого занятия:

1. Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по теме занятия.
2. Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме и (или) тестирование по теме занятия
3. Заслушивание докладов и (или) обсуждение презентаций студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.
4. При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.5.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям

2.6 Практическое занятие № 6 (2 часа).

Тема: Финансовые риски в инновационной экономике

2.1.6 Задание для работы:

1. Характеристика предпринимательского риска
2. Виды финансового риска
3. Показатели оценки риска

2.2.6 Краткое описание проводимого занятия:

1. Устный опрос по вопросам практического занятия, обсуждение ответов в группе по

теме занятия.

2.Письменный опрос по контрольным вопросам для текущего контроля успеваемости по изучаемой теме и (или) тестирование по теме занятия

3.Заслушивание докладов и (или) обсуждение презентаций студентов по вопросам для самостоятельного изучения по теме занятия.

4.При подведении итога практического занятия по дисциплине преподаватель уделяет внимание формулировкам выводов по рассматриваемой теме.

2.6.3 Результаты и выводы:

Осуществлено закрепление и углубление знаний, полученных на лекциях и приобретенных в процессе самостоятельной работы с учебной литературой, формирование у студентов умений и навыков работы с научной литературой, умение анализировать различные источники информации, готовиться к выступлениям. Способность студента логически верно, аргументировано и ясно строить свою устную речь. Содержание вопросов имеет преимущественно практическую направленность. Их обсуждение способствует выработке навыка у студентов применять те или иные теоретические положения по дисциплине к практическим ситуациям