

Министерство образования и науки РФ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное  
учреждение высшего образования  
**«Томский государственный университет систем управления и  
радиоэлектроники»**

Кафедра Экономики

## **ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

Методические указания к лабораторным работам  
и самостоятельной работе

Томск 2018

## СОДЕРЖАНИЕ

I Общие положения.....	4
РАЗДЕЛ 1.....	4
ВВЕДЕНИЕ В ИГРУ.....	4
1.1. Что такое "БИЗНЕС-КУРС: Корпорация Плюс"?	4
1.2. Организация учебных занятий.....	5
1.3. Начало работы с Игрой .....	7
1.4. Правила игры и управленческие решения.....	8
1.4.1. Исходные положения.....	8
1.4.2. Производство и сбыт .....	10
1.4.3. Финансовые операции .....	19
1.4.4. Овердрафты и банкротство .....	30
1.4.5. Прогноз денежного потока.....	31
РАЗДЕЛ 2.....	33
ОТЧЕТНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	33
2.1. Бухгалтерский учет.....	33
2.2. Управленческая отчетность .....	34
2.3. Финансовая отчетность .....	36
2.4. Налоговая отчетность .....	37
2.5. Сводный отчет.....	37
РАЗДЕЛ 3.....	39
АНАЛИЗ И ПЛАНИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	39
3.1. Финансовые показатели .....	39
3.2. Налоговые показатели .....	40
3.3. Операционный анализ .....	40
3.4. Анализ цены и структуры капитала .....	41
3.5. Инвестиционный анализ .....	42
3.6. Рынок акций.....	44
3.7. Графики и диаграммы .....	44
3.8. Сведения о конкурентах .....	45
РАЗДЕЛ 4.....	47
ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ.....	47
4.1. Обсуждение проблемы .....	47
4.2. Механизм формирования рейтинга.....	49
4.3. Рыночная цена акции.....	52

4.4. Влияние эмиссионной политики на рейтинг .....	56
РАЗДЕЛ 5.....	58
РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА.....	58
Задания для самостоятельного выполнения.....	60
Список литературы .....	65

## **I Общие положения**

Цель выполнения лабораторных работ по дисциплине «Финансовый менеджмент» с использованием компьютерной деловой игры «Бизнес Курс: Корпорация плюс»- закрепить знания, полученные студентами на лекциях, научить проводить самостоятельные исследования по выбранной теме.

Задача лабораторных работ состоит в освоении компьютерной деловой игры, основных принципов становления и работы предприятия, в изучении базовых понятий финансового менеджмента.

**Теоретическая часть курса** представлена в данном пособии и содержит следующие основные разделы:

Раздел 1. Правила игры и управленческие решения

Раздел 2. Отчетность предприятия

Раздел 3. Анализ и планирование деятельности

Раздел 4. Оценка эффективности управления

Раздел 5. Рекомендации по написанию отчета по курсовому проекту

**Практическая часть курса** включает следующие разделы:

1. Введение. Знакомство с деловой игрой "БИЗНЕС-КУРС: Корпорация Плюс".

2. Возможности "БИЗНЕС-КУРС: Корпорация Плюс", основные функции управления предприятием.

3. Работа в команде: создание предприятия, развитие в конкурентной среде. Выработка различных вариантов деятельности предприятия.

### **РАЗДЕЛ 1.**

#### **ВВЕДЕНИЕ В ИГРУ.**

##### **1.1. Что такое "БИЗНЕС-КУРС: Корпорация Плюс"?**

Компьютерная деловая игра "БИЗНЕС-КУРС: Корпорация Плюс" - это уникальный программный продукт для развития навыков управления пред-

приятием в условиях рыночной экономики, изучения основ учета и финансового менеджмента. Важная особенность программы состоит в том, что вопросы бухгалтерского учета, налогообложения и финансовой отчетности здесь отражены в строгом соответствии с российским законодательством.

Первая версия игры вышла в свет в 1995 г. Версия 2, выпущенная в 1996 г., заняла первое место на Первом Всероссийском Конкурсе образовательных программ и методического обеспечения подготовки населения к предпринимательской деятельности (ноябрь 1996 г.).

Настоящая версия 3 существенно улучшена и дополнена.

Игра имеет два варианта: индивидуальный (для самообразования) и коллективный (для проведения групповых занятий).

## **1.2. Организация учебных занятий.**

Игра проходит в сетевом компьютерном классе под руководством Преподавателя (Администратора). Для эффективной работы всем участникам необходимо разделиться на команды. Количество участников одной команды не должно превышать 4-х человек. Каждая команда занимает место за отдельным компьютером.

*Главная Задача Вашей команды* - эффективно управлять своим предприятием, конкурируя с другими командами (предприятиями) на рынке готовой продукции.

В игре имеется интегральная оценка эффективности управления, называемая *рейтингом* (см. Часть 4).

*Главная цель Вашей команды* - добиться наибольшего рейтинга к концу игрового курса и в итоге выйти на первое место.

Важную роль в механизме формирования рейтинга играет *чистая прибыль* предприятия. Поэтому в первом приближении можно сказать, что Вам необходимо стремиться к достижению максимально возможной чистой прибыли.

Первые несколько занятий с преподавателем будут посвящены изучению возможностей игры и основных ее принципов. Обучение Игре будет происходить на ДЕМО-версии данной программы. В ней вы сможете отработать основные навыки для того чтобы более эффективно приступить к реальной игре. Условия демо-версии точно такие же, как и в полной версии программы "БИЗ-НЕС-КУРС: Корпорация Плюс".

Игра проходит с месячным шагом. В каждом месяце компьютерная программа будет предоставлять Вашей команде богатую информацию о текущем положении дел на предприятии и внешнем окружении. После тщательного анализа этой информации команда принимает управленческие решения на текущий месяц и заявляет о готовности перейти к следующему месяцу. Эта информация будет передана по локальной вычислительной сети от компьютера Вашей команды к компьютеру Администратора. После того, как все команды закончат принятие решений, Администратор осуществит общий переход. На Ваш компьютер придет информация о результатах пройденного месяца. Далее процесс повторяется. Вы анализируете полученную информацию, на этой основе принимаете (корректируете) решения и заявляете о готовности перейти к новому месяцу.

В качестве результатов деятельности предприятия Вы будете получать данные бухгалтерского учета, управленческую, финансовую и налоговую отчетность, разнообразные показатели финансово-хозяйственной деятельности. Чтобы повысить качество управления. Вам придется ВНИКНУТЬ в смысл этих отчетно-аналитических форм и научиться их анализировать. В итоге Вы приобретете конкретные знания по учету и финансам предприятия.

Успех в коллективной игре во многом зависит от организации работы Вашей команды. Поэтому, прежде всего, необходимо распределить обязанности. Один из членов команды должен стать Генеральным директором предприятия, а остальные - его заместителями по производству, сбыту и финансам (возможно совмещение должностей). Каждый заместитель отвечает за соответствующую часть решений. Но при этом все участвуют в обсуждении результатов и плана

дальнейших действий. Во всех спорах, как поступать в той или иной ситуации, слово Генерального директора должно быть решающим.

В настоящем пособии коротко рассказывается о правилах игры, ее содержании и проблематике. Внимательно прочтите пособие перед началом игрового семинара. Это позволит Вам быстрее включиться в игру.

Компьютерная программа снабжена обширной контекстно-зависимой справочной системой ("помощью"), которая существенно дополняет и конкретизирует содержание настоящего пособия. Эта система вызывается на любом экране по клавише F1 или через пункт "?" в верхнем меню.

Обратите внимание, что разъяснение всех понятий, выделенных *курсивом* в основной части настоящего Пособия, можно найти в обширном Словаре терминов, входящем в указанную справочную систему.

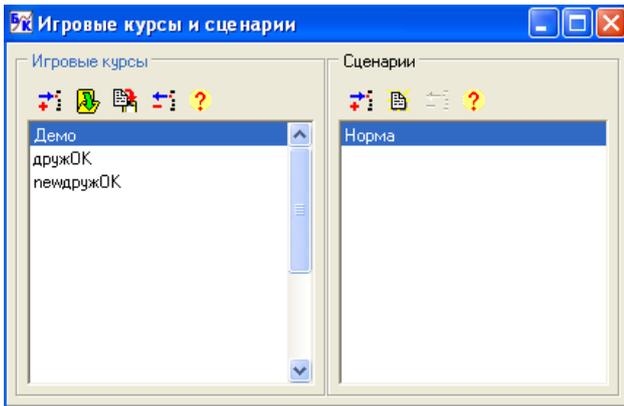
Внимательно слушайте выступления Администратора как в начале игрового семинара, так и по ходу игры. В противном случае Вы рискуете упустить в игре нечто важное, что скажется на Ваших результатах.

Вы можете задавать Администратору любые вопросы по поводу правил и содержания игры. Однако не пытайтесь у него спрашивать, как Вам действовать в конкретной ситуации. Это Вы должны решать сами.

Мировой опыт применения компьютерных деловых игр показывает, что те, кто преуспевают в виртуальном игровом пространстве, прекрасно ориентируются и в реальном бизнесе.

### **1.3. Начало работы с Игрой**

Для того чтобы начать игру вам необходимо запустить на своем компьютере ярлык «Бизнес Курс: Корпорация плюс – программа фирмы». В появившемся окне вы увидите название курса, который создал для вас администратор.



Чтобы запустить нужный вам игровой процесс выберите его в левом окне и нажмите на кнопку  - продолжение курса.

На вашем экране появится сводный отчет, на котором будет отображена начальная информация по вашему предприятию.

Баланс-нетто		Кредиты	
Внеоборотные активы	0	Собств. капитал	100000
Запасы, затраты	0	Обязательства:	0
Денежные средства	100000	- долгосрочные	0
Финансовые вложения	0	- краткосрочные	0
Итого актив	100000	Итого пассив	100000
Долгосрочные		0	
Краткосрочные		0	
Овердрафт		0	
Всего		0	
Остаток лимита		100000	
Отчет о прибылях и убытках			
	За месяц	С нач. года	За 12 мес.
Выручка от продажи	0	0	0
Себестоимость продаж	0	0	0
Прибыль от продажи	0	0	0
Прибыль до налогооблож.	0	0	0
Налог на прибыль	0	0	0
Чистая прибыль	0	0	0
Рентабельность			
Рентаб. продукции	0,00	0,00	0,00
Рентаб. капитала	0,00	0,00	0,00
Собственный капитал			
Акционерный капитал	100000		
Нераспред. прибыль	0		
Всего	100000		
Количество акций	100000		
Бух. стоимость акции	1,00		
Дивиденды за 12 мес.	0,00		
Рыночная цена акции	1,00		
Ликвидность и устойчивость			
Коеф. ликвидности	0,00		
Коеф. автономии	1,00		
РЕЙТИНГ		0 (0)	

Далее разберем основные правила игры и ее функции.

## 1.4. Правила игры и управленческие решения

### 1.4.1. Исходные положения

Все предприятия, действующие в коллективной игре, образованы в форме *открытых акционерных обществ*.

Предприятия стартуют из одинаковых условий и имеют одинаковые возможности для ведения бизнеса. Поэтому все, что в дальнейшем будет гово-

риться о "Вашем" предприятии, в равной степени относится и к любому другому.

Максимальная продолжительность игрового курса составляет 73 условных месяца, т.е. 6 лет и еще один месяц (необходимый для выплаты дивидендов по итогам последнего года). Фактическая продолжительность курса будет зависеть от скорости выполнения заданий, а также от продолжительности времени, отведенного на курсовой проект.

В качестве первого месяца игрового курса для определенности принят январь 2015 г. Он считается первым месяцем функционирования Вашего предприятия. До этого был лишь сформирован *уставный капитал* в размере 100 тыс. руб. путем продажи 100 тыс. акций по *номинальной стоимости* 1 руб. Начальные *активы* предприятия состоят только из этих денежных средств.

В течение первого года перед Вами стоит задача развертывания деятельности предприятия и получения первой прибыли. Затем появятся качественно новые задачи по обеспечению стабильного роста предприятия и укреплению его финансового состояния. Вы почувствуете, как по ходу игры постепенно будет нарастать сложность управленческих задач.



Рис. 1. Рыночное окружение предприятия

Ваше предприятие будет действовать в рыночном окружении, условно показанном на рис. 1. Элементы этого окружения раскрываются по ходу дальнейшего изложения. Сейчас же отметим, что наибольшие заботы Вам доставит рынок готовой продукции, где Вы будете соперничать с другими пред-

приятными (командами), участвующими в игре, а также со скрытыми конкурентами.

Управлять предприятием придется в условиях *инфляции*, являющейся характерной чертой нынешней российской экономики. Инфляция будет проявляться в систематическом росте цен на товарно-материальных рынках и высоких ставках процента на рынках кредитов и депозитов.

Теперь познакомимся ближе с характером деятельности Вашего предприятия и теми управленческими решениями, которые Вам предстоит принимать.

### 1.4.2. Производство и сбыт

Основной вид деятельности предприятия - производство. Всего можно производить три вида продукции: А, В и С. Названия этих продуктов в игре не конкретизируются. Им можно дать любые интерпретации.

Для производства продукции каждого вида необходимы:

- производственное помещение, называемое далее цехом;
- оборудование соответствующего вида (А, В или С);
- сырье соответствующего вида (А, В или С);
- рабочая сила (одной простой квалификации).

При этом процесс производства может параллельно протекать в нескольких цехах. По условиям игры, цеха берутся в аренду, причем для производства продукции каждого вида можно арендовать не более четырех цехов (рис. 2). Таким образом, общее количество одновременно работающих цехов Вашего предприятия может достигать 12.

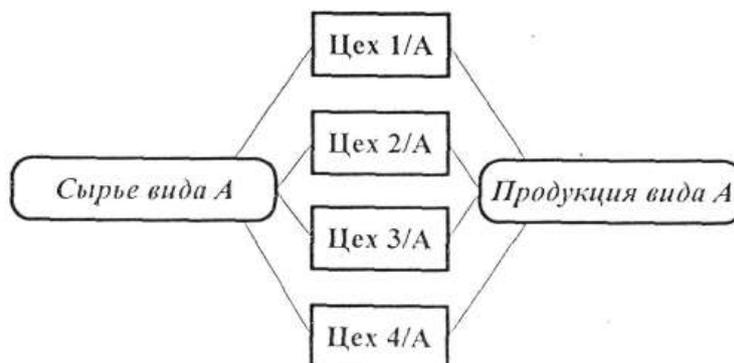


Рис. 2. Схема производства продукта А

Вы будете принимать управленческие решения, типичные для любого производства. Полный список таких решений по каждому виду продукции приведен в таблице 1.

Таблица 1

*РЕШЕНИЯ ПО ПРОИЗВОДСТВУ И СБЫТУ ПРОДУКЦИИ*

<b>Тип решения</b>	<b>Выбираемые параметры</b>
Покупка оборудования	Тип покупаемого оборудования
Покупка сырья	Планируемый уровень расхода сырья Тип покупаемого сырья
Производство продукции	Коэффициент рабочего времени Количество смен
Оплата труда	Уровень оплаты труда
Контроль качества	Уровень расходов на контроль качества
Продажа продукции	Цена продукции Расходы на рекламу Ставка комиссионных по сбыту
Списание оборудования	Номер закрываемого цеха
Продажа сырья	Количество продаваемого сырья

Коротко охарактеризуем суть этих решений и связанные с ними правила игры.

Для того чтобы начать производство в новом цехе, Вам необходимо принять решение о покупке оборудования. Под оборудованием понимается комплект станков, машин, механизмов, обеспечивающих полный цикл производства в одном цехе. Такой комплект приобретается, учитывается и списывается как единое целое.

По правилам игры, от момента принятия решения о покупке оборудования до начала его эксплуатации проходит ровно два месяца. В первом месяце, когда принято решение, оборудование оплачивается и доставляется на пред-

приятие. В течение второго месяца оно монтируется в свободном цехе, а с начала третьего месяца вступает в эксплуатацию (рис. 3).

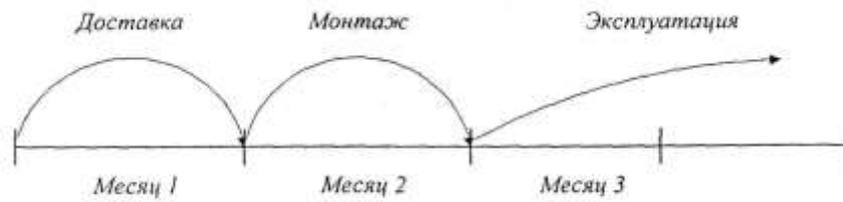


Рис. 3. Покупка оборудования

Успех в игре в значительной степени зависит от проводимой Вами *инвестиционной политики*, т.е. стратегии *долгосрочных инвестиций* в основные средства (оборудование).

Для производства продукции каждого вида требуется свой вид оборудования. Оборудование вида А стоит относительно дешево, вида В - дороже, а вида С - значительно дороже. В то же время по своей эффективности (в смысле величины *прибыли от продажи продукции*) виды производств располагаются в обратном порядке: производство С - самое эффективное, ему уступает производство В и тем более, производство А.

В начале игрового курса у Вас нет ни одного работающего цеха, поскольку предприятие только что образовано. Поэтому Ваш первый шаг в игре - покупка оборудования для первого цеха по производству продукта А. Приступить сразу же к производству продукта В или С практически невозможно, поскольку Вам не хватит для этого начальных финансовых ресурсов.

При умелом управлении предприятием у Вас скоро появятся внутренние финансовые ресурсы для новых капитальных вложений или же возможность их внешнего привлечения в достаточном размере (см. пункт 1.4.3.). Вы окажетесь перед стратегическим выбором: путем покупки оборудования соответствующего вида нарастить производство продукта А или же начать производство более выгодного продукта В или С. Подобные проблемы *инвестиционной политики* у Вас будут возникать на протяжении всего курса.

Генеральное направление Вашей инвестиционной политики должно заключаться в постепенном освоении новых видов производств.

Однако конкретная реализация этой генеральной линии может быть очень разной. Помимо прочего, альтернативность Вашей инвестиционной политики обусловлена тем, что на рынке предлагается по пять типов оборудования каждого вида. Эти типы различаются стоимостью и техническими характеристиками. Чем дороже оборудование, тем, вообще говоря, оно эффективней при дальнейшей эксплуатации.

Таким образом, Вам предстоит выбирать не только вид оборудования, но и его тип внутри данного вида, что в течение длительного времени будет определять уровень издержек производства.

Важно подчеркнуть, что в данной программе Вы имеете возможность на профессиональном уровне проводить *анализ эффективности инвестиционных проектов*, связанных с приобретением оборудования (см. пункт 3.5).

Наряду со стратегическими проблемами расширения деятельности Вам придется решать разнообразные оперативные задачи по управлению производством в действующих (оборудованных) цехах.

С целью материального снабжения предприятия Вы будете принимать решения по покупке сырья, связанные с выбором количества (планируемого уровня расхода) и типа сырья.

Доставка сырья на предприятие занимает один месяц. В связи с этим потребность в количестве сырья должна планироваться на шаг вперед.

По условиям игры, на рынке предлагается пять типов сырья для производства продукции каждого вида. Типы сырья различаются ценой и качеством. Чем выше цена, тем выше качество. При этом качество сырья оказывает решающее воздействие на качество продукции, которое в свою очередь является важным фактором рыночной конкуренции. Выбирая дорогое сырье, Вы повышаете конкурентоспособность Вашей продукции, но при этом увеличиваете издержки производства.

При одних и тех же производственных мощностях, определяемых установленным оборудованием, Вы можете достаточно свободно менять объем производства путем выбора продолжительности рабочего времени и количества

рабочих смен, причем отдельно по каждому действующему цеху. Эти решения по производству продукции должны приниматься с учетом текущей рыночной потребности в продукции того или иного вида. Производство следует увеличивать, если спрос высок или начинает расти, и уменьшать в противном случае.

Рабочее время может изменяться от 0 до 1.5 относительно нормального уровня, что влечет за собой соответствующее изменение объема производства относительно мощности. При этом следует иметь в виду, что сверхурочное время оплачивается рабочим в полуторном размере, а при сокращении рабочего времени заработная плата пропорционально уменьшается, но не более чем в два раза по сравнению с месячной ставкой.

Смен может быть 1 или 2. При переходе в отдельно взятом цехе от односменной работы к двухсменной потребуются принять дополнительных рабочих и понести при этом определенные расходы по приему, а при обратном изменении количества смен лишние рабочие увольняются и им необходимо выплатить выходные пособия.

Если имеется несколько цехов по производству продукции данного вида, в одном из которых количество смен уменьшается, а в другом - увеличивается, то рабочие могут переводиться из первого цеха во второй. В этом случае прием или увольнение рабочих происходит исходя из потребностей данного производства в целом.

Из сказанного выше ясно, что объем производства может в три раза превышать текущую мощность оборудования, если только этого требует рынок.

Подчеркнем, что при увеличении производства Вы должны заранее побеспокоиться о наличии достаточного запаса сырья. В противном случае компьютер потребует сократить Ваш производственный план настолько, насколько хватает сырья.

Процессы приема или увольнения рабочих при изменении количества смен происходят автоматически. Самостоятельного решения по данному поводу Вы не принимаете. В то же время Вы имеете возможность принимать решения по оплате труда, ориентируясь на среднерыночную заработную плату. При

этом следует учитывать, что, по условиям игры, более высокий уровень оплаты труда обеспечивает более высокое качество продукции. При низкой оплате труда рабочие не только будут менее старательно работать, но и начнут увольняться по собственному желанию. В этом случае Вам придется нести дополнительные расходы по найму новой рабочей силы.

Решения по контролю качества заключаются в установлении уровня расходов на контроль качества в процессе производства продукции каждого вида. Эти расходы наряду с качеством сырья и уровнем оплаты труда определяют качество изготавливаемой продукции.

Одна из самых сложных и ответственных Ваших задач - принятие решений по сбыту продукции.

Продукция А, В и С продается на независимых рынках А, В и С соответственно. На этих рынках Ваше предприятие вступает в конкуренцию с другими фирмами, как явно участвующими в игре, так и скрыто. Действия скрытых конкурентов моделирует компьютер. Их общее количество равно количеству фирм-участниц игры. Если все фирмы-участницы будут следовать действиям скрытых конкурентов, то их общая *доля рынка* окажется равной 50% и она будет поделена между ними поровну. Фактическая доля рынка каждой фирмы зависит от ее решений по сбыту и от аналогичных решений всех остальных фирм (см. ниже).

Из сказанного следует, что общее число конкурирующих фирм относительно невелико. Поэтому рынок, на котором Вам придется действовать, является *олигополией*. У Вас будет возможность в разумных рамках изменять цену, что невозможно в условиях *чистой конкуренции*. В то же время Вы не сможете диктовать цену потребителям, как это происходит в условиях *чистой монополии*.

Основными инструментами Вашей рыночной политики являются:

- цена продукции;
- качество продукции;
- расходы на рекламу;

- ставка комиссионных по сбыту.

Эти параметры называются *факторами спроса*, причем последние три - *неценовыми факторами спроса*.

Считается, что продукция продается через торговых агентов. *Ставка комиссионных по сбыту* - это оговоренный процент от стоимости реализованной продукции, который выплачивается агентам в качестве комиссионного вознаграждения.

Вы должны непосредственно устанавливать цену Вашей продукции, расходы на рекламу и ставку комиссионных по сбыту, тогда как качество продукции определяется другими Вашими решениями, о которых шла речь выше.

Рыночный спрос на Вашу продукцию зависит от соотношения Ваших значений факторов спроса со среднерыночными значениями. Устанавливая те или иные значения цены и неценовых факторов спроса, Вы вступаете в *ценовую и неценовую конкуренцию* с другими продавцами.

При прочих равных условиях спрос на Вашу продукцию возрастает, если Вы уменьшаете цену продукции и увеличиваете неценовые факторы.

В текущем месяце Вы можете продавать только ту продукцию, которая имеется в наличии на начало месяца, т.е. продукцию прошлого месяца и непроданную продукцию предыдущих месяцев. Фактический объем продаж вычисляется как минимум из имеющегося запаса продукции и рыночного спроса на нее.

Одинаково плохо, когда рыночный спрос оказывается существенно выше или существенно ниже Вашего предложения (запаса). В обоих случаях Вы упускаете прибыль. Следовательно, в тактическом плане Вам необходимо стремиться к их уравниванию (или к небольшому превышению запаса над спросом на случай неожиданного увеличения последнего).

Полученная Вами выручка от продажи продукции в сопоставлении с общим объемом продаж аналогичной продукции на рынке определяет Вашу долю рынка. Этот показатель оценивает успешность Ваших действий в конкурентной борьбе. Вместе с тем особо подчеркнем, что увеличение доли рынка не следует

превращать в самоцель. Главная задача Вашей рыночной политики должна заключаться в максимизации прибыли от продажи продукции, т.е. разницы между выручкой от продажи продукции и полной себестоимостью проданной продукции.

Например, путем огромных расходов на рекламу Вы можете добиться высокого спроса на Вашу продукцию, что при наличии соответствующего запаса обеспечит значительную долю рынка. Однако эти расходы войдут в полную себестоимость реализованной продукции, и вместо ожидаемого увеличения прибыли Вы можете получить убытки.

То же самое можно сказать о расходах, влияющих на качество продукции, или комиссионных по сбыту. Их увеличение будет стимулировать спрос, но отдача на каждый рубль расходов будет становиться все меньше, и с какого-то момента финансовые результаты предприятия начнут ухудшаться.

Рыночный спрос на Вашу продукцию зависит не только от Ваших действий и действий конкурентов, но и от общей емкости рынка, которая будет изменяться под влиянием жизненного цикла соответствующего продукта, т.е. долговременного процесса изменения интереса к продукту со стороны покупателей. Согласно теории жизненного цикла, каждый продукт последовательно проходит следующие стадии (рис. 4):

- появление интереса;
- быстрый рост спроса;
- насыщение спроса;
- спад интереса.

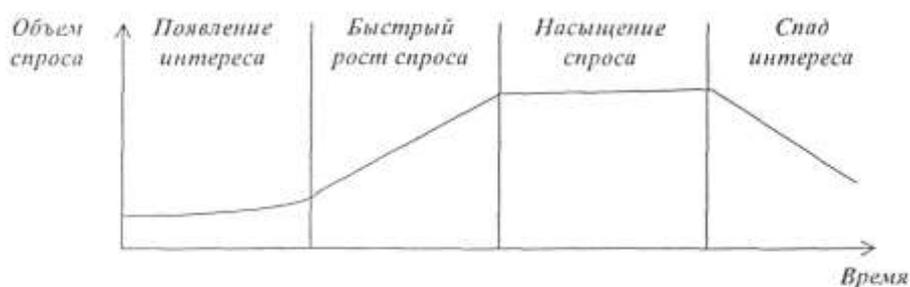


Рис. 4. Жизненный цикл продукта

Как и в реальной жизни, Вы не знаете точную кривую жизненного цикла продуктов А, В и С. Более того, Вам заранее неизвестно, укладывается ли весь жизненный цикл конкретного продукта в отведенный игровой период. Не исключено, что какой-то из продуктов уже в начале игры будет находиться на стадии насыщения, а затем переживет стадию спада.

Вам остается лишь одно: внимательно следить за рынками и пытаться уловить их тенденции, чтобы делать правильные стратегические решения.

Таким образом, перед Вами стоит непростая задача налаживания бесперебойного процесса производства и сбыта продукции в условиях конкуренции и переменчивости спроса в целом. В процессе наращивания масштаба производства (что необходимо для максимизации прибыли) Вы осознаете справедливость следующего, часто высказываемого тезиса:

Сбыт произведенной продукции является главной проблемой предприятия, действующего в условиях рыночной экономики.

Решая проблему сбыта, Вы можете испытать различные типы рыночной политики.

Например, попробуйте использовать политику следования за конкурентами, при которой из месяца в месяц Вы держите значения всех факторов на среднерыночном уровне. Такая пассивная стратегия может применяться на первых этапах знакомства с игрой. Однако она вряд ли позволит Вам добиться больших успехов.

Более эффективной является политика рыночной агрессии, при которой Вы постоянно устанавливаете цену выше среднего уровня и в то же время компенсируете возникающий отрицательный эффект высокими значениями неценовых факторов спроса, т.е. щедро рекламируете свою продукцию, много тратите на качество и комиссионные. Эта стратегия способна принести значительную прибыль. Но она достаточно рискованна, поскольку при слишком сильных отклонениях от среднерыночных показателей Вы получите противоположный эффект.

Наконец, можно испытать политику экономии на издержках, когда при цене, ниже среднерыночной, Вы как можно меньше тратите на производство и сбыт продукции.

Теперь - о решениях, связанных с продажей прочих активов предприятия.

Оборудование, которое Вы эксплуатируете, подвержено процессу физического старения, приводящему к увеличению себестоимости продукции. Рано или поздно дальнейшая эксплуатация оборудования становится экономически невыгодной. Выбор правильного момента принятия решения о списании оборудования - одна из важных управленческих задач.

Списание оборудования приводит к закрытию цеха, в котором оно было установлено. Если Вы не хотите резко сокращать мощности, то должны заранее побеспокоиться о приобретении нового оборудования в другой свободный цех. Иными словами, необходимо обеспечить плавную замену старого оборудования новым. В этом смысле списание оборудования является элементом Вашей инвестиционной политики.

Подчеркнем, что решение о списании оборудования можно принимать и в целях простого сокращения производственных мощностей, чтобы привести их в соответствие с долговременной тенденцией рыночного спроса. В этом случае "под списание" может попасть вполне работоспособное оборудование.

Списанное оборудование продается на рынке по некоторой цене, зависящей от степени его изношенности.

Наконец, Вы можете принимать решение о продаже сырья. Необходимость в таком решении возникает в том редком случае, когда Вы решили полностью закрыть один из видов производств (А, В или С) и у Вас остается ненужное сырье соответствующего вида.

### **1.4.3. Финансовые операции**

Программа "Корпорация Плюс" позволяет глубоко прочувствовать сущность *финансового менеджмента*, т.е. науки об управлении финансами корпораций. Вам придется решать проблемы, с которыми сталкиваются финансовые менеджеры на практике.

Ключевыми проблемами финансового менеджмента являются:

- выбор направления долгосрочных инвестиций;
- выбор источников финансирования долгосрочных инвестиций;
- управление оборотными активами и, прежде всего, денежными средствами.

Первая из этих проблем, являющаяся предметом *инвестиционной политики*, сводится в игре к выбору между различными видами и типами покупаемого оборудования (см. пункты 1.4.2 и 3.5).

Методы решения второй и третьей проблем определяют *долгосрочную и краткосрочную финансовую политику*. Согласованное решение первой и второй проблем составляет предмет важнейшего раздела финансового менеджмента - *стратегического менеджмента*.

Источниками финансирования долгосрочных инвестиций в игре служат:

- нераспределенная прибыль и прочие внутренние источники;
- банковские кредиты;
- эмиссия акций.

Наиболее выгодны внутренние источники, поскольку они не порождают дополнительных затрат в виде процента по кредитам или дивидендов по новым акциям. Однако общее обустройство игры таково, что налаживание и расширение производства продукции вида В и С только за счет внутренних источников практически невозможно в силу значительности требуемых для этого капитальных вложений. В то же время эти производства значительно более выгодны, чем производство продукции вида А. Поэтому добиться высоких результатов в игре можно лишь прибегая к кредитам и (или) эмиссии.

В любом случае Вам необходима продуманная стратегия финансового менеджмента, что, прежде всего, предполагает долгосрочную согласованность инвестиционной и финансовой; политики.

В свою очередь, финансовая политика включает в себя ряд относительно обособленных направлений. В игре "Корпорация Плюс" таковыми являются:

- кредитная политика;

- депозитная политика;
- дивидендная политика;
- эмиссионная политика;
- фондовая политика.

Эти виды финансовой политики реализуются через принимаемые Вами решения. Список таких решений приведен в таблице 2.

Таблица 2

### ФИНАНСОВЫЕ РЕШЕНИЯ

Тип решения	Выбираемые параметры
Получение кредитов	Срок кредита Сумма кредита
Возврат кредитов	Номер досрочно возвращаемого кредита
Открытие депозитов	Срок депозита Сумма депозита
Закрытие депозитов	Номер досрочно закрываемого депозита
Выплата дивидендов	Размер дивидендов на акцию
Выпуск собственных акций	Количество выпускаемых акций
Выкуп собственных акций	Количество выкупаемых акций
Покупка акций других организаций	Объем покупки Верхняя и нижняя границы цены Указание о сохранении заявки
Продажа акций других организаций	Объем продажи Верхняя и нижняя границы цены Указание о сохранении заявки

Поясним суть этих решений и связанные с ними правила игры.

С целью привлечения финансовых средств Вы можете принимать решение о получении кредита.

В инициативном порядке можно брать как *краткосрочные кредиты* (сроком до одного года), так и *долгосрочные* (сроком свыше года). Такие кредиты называются *срочными*. Их следует отличать от *овердрафтов*, которые при оп-

ределенных условиях Вам выдаются автоматически в момент перехода к следующему месяцу (см. пункт 1.4.4).

С увеличением срока кредита *базовая ставка процента* по нему увеличивается. В то же время при получении кредита Вы несете разовые *расходы по организации кредита* в размере 5% от суммы кредита независимо от его срока. Поэтому частое получение одномесячных кредитов (с минимальной ставкой процента) может быть менее выгодно, чем разовое получение кредита на более длительный срок. Выбор оптимального срока кредита в зависимости от его целевого назначения - одна из важных задач Вашей *кредитной политики*.

По своему целевому назначению получаемые кредиты делятся на три типа: *текущие* (Т), *инвестиционные* (И) и *финансовые* (Ф). Тип кредита определяется автоматически исходя из состава расходов в данном месяце. Если запланированы крупные *инвестиционные расходы* (покупка оборудования) или крупные *финансовые расходы* (покупка акций других организаций, выкуп собственных акций, выплата дивидендов, возврат кредитов и др.), то кредиту присваивается тип И или Ф в зависимости от того, какой из этих видов расходов больше. Если же преобладают *текущие расходы*, связанные с основной (производственной) деятельностью предприятия, то кредит получает тип Т.

Обычно считается, что инвестиционные кредиты должны быть долгосрочными, а текущие кредиты - краткосрочными. Однако здесь важен еще размер кредита. Небольшой инвестиционный кредит можно взять и на краткий срок. Главное, чтобы к моменту его возврата у Вас появились необходимые денежные средства. В большинстве конкретных ситуаций финансовые кредиты, раз в них возникает необходимость, также следует брать на краткий срок. Вместе с тем финансовые кредиты, преследующие стратегические цели (например, изменение структуры капитала путем выкупа собственных акций), могут быть и долгосрочными.

В очередном месяце можно взять только один срочный кредит. При этом общая сумма имеющихся кредитов не должна превышать *общего кредитного лимита*, который в базовом сценарии игры вычисляется как 100% от текущей

величины *собственного капитала*, т.е. суммы *акционерного капитала* (поступлений от эмиссии акций) и *нераспределенной прибыли*. Таким образом, рост каждой из составных частей собственного капитала приводит к расширению Ваших возможностей по получению кредитов.

Банк ежемесячно формирует *текущий кредитный лимит*, который не превосходит остатка общего кредитного лимита, но может быть и значительно меньше. Очередной кредит выдается лишь в пределах текущего лимита. Данный ограничитель рассчитывается по внутренним правилам банка, отражающим его кредитную политику. Основное назначение этих правил - обеспечить целевое использование кредитов и минимизировать риски банка. В правила заложено, что банк кредитует операции по покупке акций других организаций лишь на 50%. Поэтому Вы не сможете приобретать крупные пакеты акций за счет только кредитов банка. В то же время исключается возможность осуществления обходного финансового маневра состоящего в том, что в данном месяце берется крупный кредит типа Т, а в следующем он используется на инвестиционные или финансовые цели.

*Договорная ставка процента* по кредиту (диктуемая банком) увеличивается относительно *базовой ставки процента* по мере исчерпания общего кредитного лимита. Кредит, после получения которого общий лимит полностью исчерпывается, выдается под удвоенную базовую ставку процента.

Проценты по кредитам уплачиваются ежемесячно исходя из 1/12 годовой договорной ставки процента.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету № 10/99 "Расходы организации" проценты по кредитам входят в состав *операционных расходов* предприятия. В то же время согласно "Положению о составе затрат..." при расчете налогооблагаемой прибыли проценты по *текущим кредитам* учитываются лишь в пределах *ставки рефинансирования Центрального Банка*, увеличенной на 3 процентных пункта, а проценты по *инвестиционным и финансовым кредитам* целиком не учитываются.

Возврат кредита по истечении договорного срока осуществляется автоматически. Решения по данному поводу Вы не принимаете. Вместе с тем Вы можете принять **решение о досрочном возврате кредита**. Но в этом случае Вам придется выплатить банку неустойку в размере 50% от не полученных им процентов за оставшийся по договору срок кредита. Эта неустойка входит в состав операционных расходов предприятия, но не учитывается при расчете налогооблагаемой прибыли.

В случае появления свободных денежных средств Вы можете принимать **решение об открытии депозита**, т.е. срочного банковского вклада, предусматривающего выплату процента.

*Депозиты* можно открывать на срок до одного года, причем процент по депозиту тем выше, чем больше его срок.

По истечении договорного срока депозит закрывается автоматически с выплатой процента за весь период нахождения денежных средств в банке.

Очевидная цель *депозитной политики* - эффективное использование свободных оборотных средств предприятия. В этом смысле она является элементом *краткосрочной финансовой политики*. Вместе с тем Вы можете строить депозитную политику как инструмент *долгосрочной финансовой политики*.

Например, предположим, что Вы приняли стратегическое решение о покупке через 12 месяцев дорогостоящего оборудования с максимальным использованием собственных средств. В таком случае можно разработать депозитную программу, согласно которой в течение этого года Вы помещаете все свободные средства на депозиты, причем их сроки рассчитываете таким образом, чтобы к моменту покупки оборудования все депозиты были бы разом закрыты и вместе с процентами обеспечили хотя бы часть финансирования задуманного инвестиционного проекта.

Впрочем, такого рода депозитные программы можно использовать для финансирования любых других крупных расходов в будущем: выплаты годовых дивидендов, возврата кредитов и т.п.

Вы можете принять решение о досрочном закрытии депозита, если Вам не хватает денежных средств для текущих расходов. При этом следует иметь в виду, что процент по досрочно закрываемому депозиту не выплачивается. На расчетный счет поступит лишь первоначальная сумма депозита. Досрочное закрытие депозита говорит о том, что Вы допустили промашку в Вашей краткосрочной финансовой политике.

После прохождения каждого квартала у Вас будет возможность принимать решение о выплате дивидендов по акциям Вашего предприятия. При этом *дивиденды* за отчетный период календарного года (3, 6, 9 и 12 месяцев) не должны превышать *чистой прибыли* за тот же период. В этих рамках Вы имеете полную свободу в установлении размера дивидендов на акцию и порядка их выплаты в соответствии с выбранной Вами *дивидендной политикой*.

Здесь имеется много альтернативных вариантов. В качестве ориентира отметим типы дивидендной политики, встречающиеся на практике.

При *политике стабильных дивидендов* абсолютный размер дивидендов на обыкновенную акцию остается постоянным независимо от результатов отчетного года. Такая политика означает низкий риск для акционеров, хотя в удачные годы они могут от нее проигрывать.

*Политика пропорциональных дивидендов* предполагает, что дивиденды на одну обыкновенную акцию должны составлять заданный процент от приходящейся на нее чистой прибыли по итогам отчетного года. При такой политике владельцы обыкновенных акций солидарно разделяют все успехи и неудачи акционерного общества. Тем не менее, вполне естественно, что акционеры отрицательно относятся к снижению абсолютного уровня дивидендов.

*Компромиссная дивидендная политика* предполагает использование тех или иных комбинаций двух указанных подходов. Например, дивиденды за отчетный год могут рассчитываться как заданный процент от годовой чистой прибыли, но не ниже дивидендов за предыдущий год.

Наконец, при *остаточной дивидендной политике* за счет чистой прибыли отчетного года в первую очередь финансируются намеченные инвестиционные проекты, и лишь остаток прибыли направляется на выплату дивидендов.

Если Вам нужны дополнительные финансовые ресурсы, то можете принимать решение о **выпуске акций**. По условиям игры, новые выпуски акций целиком продаются *подписчикам* (крупным инвестиционным компаниям и банкам) по *эмиссионной цене*, которая всегда меньше *рыночной цены акции*. Подписчики перепродают новые акции рядовым инвесторам уже по рыночной цене и получают на этом свой доход.

Эмиссионная цена диктуется подписчиками. Она тем ниже, чем больше объем выпуска. Если эта цена оказывается меньше *номинальной стоимости акции* (1 руб.), то эмиссия не разрешается. Данное правило игры соответствует законодательству ряда государств, в том числе Российской Федерации [16].

При острой необходимости Вы можете прибегать к *эмиссии акций* с целью пополнения оборотных средств или расчетов по крупным разовым обязательствам, включая выплату дивидендов и возврат кредитов. Но все-таки основной целью Вашей *эмиссионной политики* должно быть финансирование долгосрочных инвестиций, создающих основу для роста прибыли предприятия.

Из сказанного выше следует, что крупная эмиссия акции возможна лишь в том случае, если рыночная цена акции достаточно высоко стоит над номиналом, а для этого необходимо платить значительные дивиденды.

В то же время подчеркнем, что выплата дивидендов автоматически уменьшает *нераспределенную прибыль* как внутренний источник развития предприятия. Практически это проявляется следующим образом. Сумма денежных средств, пошедшая на выплату дивидендов (и количественно не превышающая чистую прибыль), навсегда изымается из оборота предприятия, хотя ее можно было использовать на покупку оборудования и иные полезные цели.

Таким образом, *дивидендная политика* оказывает непосредственное влияние на источники финансирования и поэтому является важной составной частью *долгосрочной финансовой политики*.

В целях сокращения собственного капитала Вы можете принимать **решение о выкупе собственных акций**. При этом количество акций, остающихся в обращении, не должно быть меньше их начального количества (100 тыс. штук). Акции выкупаются по сложившейся рыночной цене. Выкупленные акции аннулируются (не остаются для последующей продажи). Номинальная стоимость выкупленных акций уменьшает уставный капитал, а превышение фактических расходов над номиналом уменьшает прибыль отчетного периода, но не учитывается при налогообложении.

Таким образом, операция выкупа акций "стоит" не дешево, и чтобы на нее пойти, у Вас должны быть серьезные основания. Здесь тесно переплетаются вопросы дивидендной и эмиссионной политики.

В программе "Корпорация Плюс" Вы имеете возможность наряду с производственной деятельностью и указанными видами финансовой деятельности осуществлять фондовые операции с акциями крупных компаний. Для этого Вы принимаете **решения о покупке и продаже акций** других организаций.

По условиям игры Вам доступны акции четырех компаний:

- РосГаз;
- РосНефть;
- РосЭнерго;
- РосМеталл.

Названия этих организаций вымышлены и призваны отразить лишь то, что речь идет о ведущих компаниях в различных отраслях российской экономики. Если принять американскую биржевую терминологию, то данные компании относятся к "голубым фишкам" (blue chips). Рыночная цена их акции имеет тенденцию к повышению, хотя и не исключаются периоды падения цен. Эти компании регулярно, но не чаще раза в квартал, выплачивают дивиденды, размер которых зависит от результатов их деятельности и проводимой ими дивидендной политики.

Дивиденды, выплачиваемые компанией в данном месяце, получают владельцы акций на начало этого месяца. Поэтому если Вы купите акции в месяце

выплаты дивидендов, то их получит бывший владелец. И наоборот, если Вы продаете акции в таком месяце, то дивиденды достанутся Вам, а не их новому владельцу.

Итак. Вы можете получать доход от финансовых вложений в акции, во-первых, в форме дивидендов, и. во-вторых, в форме прибыли от их последующей продажи.

Эффективность Вашей деятельности в данном направлении зависит от проводимой Вами *фондовой политики* и от ситуации на фондовом рынке. Во всяком случае, Вам необходимо внимательно следить за развитием этого рынка и постоянно проводить сравнительный анализ финансового положения компаний-эмитентов. Для этих целей в программе предусмотрены специальные разделы (см. пункт 3.6).

Напомним, что акции фирм-участниц данной игры также котируются на фондовой бирже. Однако по размеру деятельности они примерно в 1000 раз меньше "голубых фишек". Иными словами, эти фирмы относятся к компаниям "второго эшелона", рынок акций которых в игре явно не присутствует. В настоящей версии программы Вы не можете покупать акции своих конкурентов (такая возможность будет предусмотрена в следующей версии).

Как рядовой биржевой игрок, Вы не имеете прямого доступа на фондовую биржу. Все операции купли-продажи акций Вы совершаете через *брокера*, имеющего такой доступ. При этом Вы уплачиваете ему *комиссию*, равную 1% от размера сделки, но не менее 1000 руб. Отсюда следует, что "правило 1%" начинает действовать после того, как размер сделки превышает 100 тыс. руб. При более мелких фондовых операциях Вы будете нести фиксированные, относительно высокие комиссионные расходы, что снизит эффективность сделок. Поэтому вряд ли целесообразно заниматься фондовыми операциями в начале игрового курса, когда у Вас имеется всего 100 тыс. руб. Прибегать к этим операциям следует после того, как Вы добьетесь серьезных успехов в производственной деятельности предприятия, и у Вас появятся значительные финансовые ресурсы.

Тогда определенную часть этих ресурсов можно будет направить на биржевую игру, связанную с повышенным риском.

В соответствии с принятым в игре временным шагом Вы можете подавать заявки брокеру на покупку или продажу акций лишь один раз в месяц. Сделки совершаются по рыночной цене данного месяца, которая "объявляется" после прохождения этого месяца. Понятно, что все это упрощает реальные ситуации. На практике инвесторы могут совершать биржевые сделки многократно в течение одного дня, причем по разным ценам. Рыночная цена акции, как она фигурирует в биржевых сводках, есть средний результат многочисленных конкретных сделок, на которые соглашаются продавцы и покупатели.

В заявках брокеру Вы можете указывать не только желаемый объем сделки, но и ограничения на цену сделки. Благодаря этому инструменту, Вы имеете возможность отдавать брокеру различные типы распоряжений, встречающиеся на практике: *рыночные приказы, лимит-приказы, стоп-приказы*.

В то же время следует подчеркнуть, что в данной программе отражены лишь два самых простых вида биржевых операций:

- покупка акций без брокерского кредита;
- продажа акций, имеющихся в портфеле инвестора.

На практике возможны и другие, более сложные виды биржевых операций:

- покупка акций с привлечением брокерского кредита;
- продажа акций, занятых у брокера, с обязательством их последующего возврата путем обратной покупки на рынке (короткая продажа);
- покупка или продажа права купить или продать акции в будущем по фиксированной цене (опционы) и др.

Фондовый рынок в данной программе присутствует лишь как одно из возможных направлений финансовых вложений предприятия.

#### 1.4.4. Овердрафты и банкротство

Наряду со *срочными кредитами*, которые Вы берете по собственной инициативе, Ваше предприятие может автоматически получать кредиты в форме *овердрафта* на сумму обнаруженной нехватки денежных средств в момент перехода к следующему месяцу.

Овердрафт выдается банком сроком на один месяц (с автоматическим возвратом в следующем месяце) и под утроенную ставку процента по сравнению с обычным месячным кредитом.

Таким образом, овердрафты обходятся достаточно дорого. Поэтому Вам необходимо их всячески избегать. Но самое важное то, что размер овердрафта не должен превышать остатка общего кредитного лимита. В противном случае Ваше предприятие рискует стать банкротом!

По правилам игры, предприятие объявляется банкротом в том случае, если два месяца подряд ему необходим овердрафт столь большого размера, что после его получения общая сумма выданных кредитов становится больше общего кредитного лимита.

Иными словами, превышение общего кредитного лимита "в первый раз прощается, а во второй - запрещается".

Следовательно, Вам необходимо внимательно следить за остатком общего лимита. Чем он выше, тем меньше вероятность банкротства. Старайтесь не исчерпывать этот лимит *срочными кредитами*. Иначе малейшая ошибка в планировании денежного потока может привести к печальному результату. Устойчивость предприятия повышается, если у Вас имеются финансовые вложения, которые можно немедленно обратить в денежные средства.

После сообщения о банкротстве поля для ввода решения станут недоступными. В то же время компьютер покажет результаты последнего месяца в предположении, что банк все же предоставил Вам требовавшийся овердрафт. При этом все разделы программы останутся доступными для просмотра, и Вы сможете проанализировать допущенные ошибки.

Если Ваше предприятие стало банкротом, то Вашей команде придется начать заново, в то время как остальные команды продолжают движение вперед. В следующем месяце Вы получите новое предприятие, как в начале игрового курса. Его уставный капитал будет определен Администратором игры на таком уровне, чтобы у Вас имелась возможность нормально развиваться в условиях возросших цен на оборудование, сырье и рабочую силу.

Подчеркнем, что уставный капитал будет оплачен в течение следующего месяца, и в том же месяце Вы сможете его использовать для совершения обычного первого шага в деятельности новой фирмы - покупки оборудования. Конечно, в результате банкротства Вы потеряете свои позиции в игровом соревновании, переместившись на последнее место с нулевым рейтингом. Однако нередко бывали случаи, когда команда, ставшая банкротом, к концу игры вырывалась вперед. Так что не падайте духом! Во второй раз Вы можете начать действовать значительно эффективней, поскольку уже хорошо будете знать правила игры и ее опасные места.

Следует заметить, что Администратор по своему усмотрению может оказывать безвозмездную финансовую помощь фирмам (командам), участвующим в игре. Однако, скорее всего, он будет использовать эту возможность в исключительных случаях, когда над той или иной фирмой нависнет реальная угроза банкротства. Вам не следует на нее надеяться при решении текущих проблем управления предприятием.

#### **1.4.5. Прогноз денежного потока**

Из сказанного следует, что важнейшей задачей Вашей *краткосрочной финансовой политики* является тщательное планирование денежного потока с той целью, чтобы всякий раз хватало средств на все необходимые расходы.

В программе имеется специальный раздел "Прогноз денежного потока", который облегчает решение этой задачи. Прогноз потока автоматически строится на основе принимаемых Вами решений, а также прогнозов спроса на продукцию и рыночных цен акций, который Вы делаете в разделах "Решения: Про-

даже продукции", "Решения: Покупка акций", "Решения: Продажа акций" на основе изучения соответствующих рынков.

После принятия решений на очередной месяц обязательно заглядывайте в прогнозный раздел. Если там указан отрицательный остаток денежных средств на конец месяца, то, значит, после перехода к следующему месяцу Вы получите *овердрафт* на сумму этого остатка (в абсолютном выражении) при условии, что Ваши прогнозы спроса и цен в точности сбудутся.

Чтобы это предотвратить, последовательно сделайте следующее:

- Критически проанализируйте обоснованность сделанного прогноза спроса в сопоставлении с принятыми решениями по сбыту продукции. Возможно, Вы сочтете этот прогноз слишком пессимистичным. Тогда увеличьте его, что приведет к увеличению доходной части прогноза денежного потока
- По возможности, пересмотрите все решения, вызывающие денежные расходы, в сторону экономии. В первую очередь Вам необходимо обратить внимание на решения, связанные с инвестиционной или финансовой деятельностью предприятия (см. ниже).
- Досрочно закройте один из депозитов или продайте акции других организаций, если таковые имеются.
- Возьмите кредит или (в самом крайнем случае) осуществите эмиссию акций на сумму, покрывающую с запасом прогнозируемую нехватку денежных средств.

Не исключено, что Вам придется сделать несколько итераций, чтобы найти такую удовлетворительную комбинацию управленческих решений, которая позволит избежать овердрафта. Возможно, из тех или иных соображений Вы решите сознательно пойти на получение овердрафта. Но это можно делать лишь с учетом следующего правила игры:

**При прогнозируемой нехватке денежных средств покупка оборудования и акций других организаций, выкуп собственных акций, выплата дивидендов, досрочный возврат кредитов и открытие депозитов запрещаются.**

## РАЗДЕЛ 2

### ОТЧЕТНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ

Процесс управления реальным предприятием не сводится к принятию решений. Важнейшими функциями управления являются учет, отчетность и анализ результатов деятельности.

В связи с этим полезно знать, как должен быть организован учетный процесс на предприятиях, какие формы отчетности используются на практике, каковы общепринятые методы анализа финансово-хозяйственной деятельности и т.п.

Компьютер продемонстрирует все основные стадии учетного процесса, представленные на рис. 5.

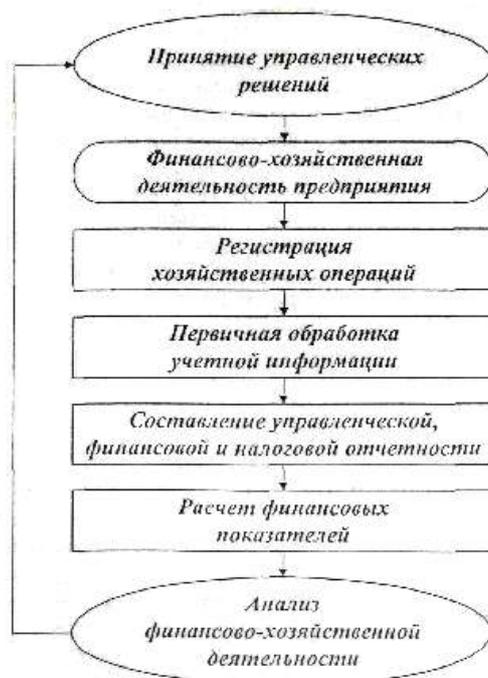


Рис. 5. Учетный процесс в системе управления предприятием

#### 2.1. Бухгалтерский учет

Главную роль в учетном процессе играет бухгалтерский учет, представляющий собой особую систему сбора и обработки информации обо всех фактах финансово-хозяйственной деятельности предприятия, его активах, собственном капитале и обязательствах.

В программе "Корпорация Плюс" бухгалтерскому учету непосредственно посвящены следующие разделы:

- "План счетов".
- "Журнал операций".
- "Главная книга".
- "Оборотно-сальдовая ведомость".

Здесь представлены первые две стадии учетного процесса на предприятии: регистрация хозяйственных операций и первичная обработка учетной информации.

Все факты финансово-хозяйственной деятельности предприятия, допускающие денежную оценку, автоматически фиксируются компьютером в Журнале хозяйственных операций на основе принципа двойной записи, суть которого состоит в том, что сумма любой операции одновременно отражается в двух учетных регистрах: по дебету одного счета и кредиту другого [19].

Журнал операций составляется ежемесячно.

В Главной книге рассчитываются месячные обороты по дебету и кредиту каждого счета на основе данных Журнала операций и выводятся сальдо (остатки) счетов на конец месяца. Итоговые показатели Главной книги переносятся в Оборотно-сальдовую ведомость, которая позволяет составить Бухгалтерский баланс и другие формы отчетности.

## **2.2. Управленческая отчетность**

В программе обеспечивается строгая взаимосвязь данных аналитического и синтетического учета. В Журнал хозяйственных операций попадают только синтетические (итоговые) данные. Но все они раскрываются через аналитический учет, т.е. учет отдельных объектов. Такими объектами являются: виды продукции, виды сырья, действующие цеха и установленное там оборудование, конкретные кредиты и депозиты, пакеты акций и т.п.

Управленческая отчетность предназначена для внутренних нужд предприятия. Ее пользователями являются руководство и менеджеры различных

подразделений предприятия. Управленческая отчетность базируется главным образом на данных аналитических разделов бухгалтерского учета. Вместе с тем она содержит и такую информацию, которая, не являясь объектом бухгалтерского учета, охватывается системой оперативного учета и наблюдения. Это, например, информация о рынках, техническом состоянии оборудования, движении персонала, качестве продукции и т.д.

Управленческая отчетность по производству и сбыту представлена в следующих разделах программы:

- "Движение оборудования".
- "Состояние оборудования".
- "Производство продукции".
- "Производственная себестоимость".
- "Оплата труда".
- "Движение персонала".
- "Движение и качество запасов".
- "Продажа продукции".
- "Полная себестоимость".
- "Рентабельность продукции".
- "Продажа оборудования и сырья".

Управленческой отчетности по финансовым операциям посвящены следующие разделы:

- "Движение денежных средств".
- "Движение кредитов".
- "Движение депозитов".
- "Покупка акций других организаций".
- "Продажа акций других организаций".
- "Движение портфеля акций".
- "Доходность портфеля акций".
- "Движение собственного капитала".

В управленческих отчетах детально раскрываются все стороны деятельности предприятия. Полезно при первом знакомстве с программой внимательно изучить эти отчеты, чтобы понять взаимосвязь показателей и знать, где находится та или иная информация. По ходу игрового курса к этим отчетам можно обращаться выборочно, по мере возникновения необходимости разобраться с конкретными вопросами управления.

### **2.3. Финансовая отчетность**

На основе данных бухгалтерского учета формируется также *финансовая отчетность*, предназначенная главным образом для внешних пользователей (акционеров, инвесторов, кредиторов, налоговых органов и т.п.). Формы финансовой отчетности (в отличие от управленческой) регламентируются государством. В программе "Корпорация Плюс" представлена финансовая отчетность, установленная приказом Минфина РФ от 13 января 2000 г. № 4н [17]:

- *Бухгалтерский баланс.*
- *Отчет о прибылях и убытках.*
- *Отчет об изменениях капитала.*
- *Отчет о движении денежных средств.*

Кроме того, итоговые данные некоторых управленческих отчетов, например, «Движение, оборудования», «Движение кредитов», и др., можно рассматривать как элементы *Приложения к бухгалтерскому балансу*.

Следует отметить, что указанный приказ Минфина РФ в значительной степени приблизил бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках российских предприятий к международным стандартам. Вместе с тем остается принципиальное отличие в методе составления отчета о движении денежных средств. Минфин РФ предписывает составлять этот отчет по так называемому *прямому методу*, тогда как в международной практике он составляется по так называемому *косвенному методу*. В связи с этим в программе демонстрируются оба метода составления отчета о движении денежных средств и объясняются их отличия.

## 2.4. Налоговая отчетность

В жизни реальных предприятий важное место занимают вопросы налогообложения. Без их глубокого знания невозможна эффективная предпринимательская деятельность. Программа "Корпорация Плюс" позволяет получить определенное представление о данных вопросах (разумеется, в рамках используемой математической модели предприятия).

Ваше предприятие будет уплачивать следующие *налоги*, предусмотренные российским законодательством по состоянию на 1 января 2015 г.

- Налог на доходы физических лиц.
- Налог на прибыль.
- Налог на добавленную стоимость (НДС).
- Налог на имущество.
- Налог на рекламу.
- Налог на дивиденды.
- Налог на пользователей автомобильных дорог.

Компьютер проведет расчет всех этих видов обязательных платежей в соответствии с законодательством и составит *налоговую отчетность*, которая если не по форме, то по содержанию будет соответствовать требованиям налоговых органов.

В частности, Вы увидите, как происходит переход от *прибыли до налогообложения* к *налогооблагаемой прибыли* с учетом нормирования процентов по кредитам и расходов на рекламу, льготы по капитальным вложениям и других моментов, предусмотренных Законом о налоге на прибыль.

## 2.5. Сводный отчет

Как мы видим, программа содержит значительное количество отчетных разделов. Было бы утомительно в каждом месяце игрового курса их все просматривать с целью уяснения общей картины деятельности предприятия. Поэтому программа содержит специальный раздел "Сводный отчет", где собрана

наиболее важная информация о результатах деятельности и финансовом состоянии предприятия. Этот раздел появляется сразу же при вхождении в игровую часть программы.

После перехода к очередному месяцу рекомендуется начинать анализ результатов деятельности со сводного отчета. Возможно, этого окажется достаточно, чтобы понять, какие решения следует принять в текущем месяце. Однако если у Вас появятся вопросы по тому или иному аспекту сводной отчетности, то обратитесь в соответствующий специализированный раздел программы, и Вы найдете там необходимую детальную информацию.

Таким образом, в программе "Корпорация Плюс" Вы увидите логически выстроенный, проработанный во всех деталях образец отчетности предприятия.

## РАЗДЕЛ 3

### АНАЛИЗ И ПЛАНИРОВАНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Как отмечено в начале Части 2, завершающей стадией учетного процесса на предприятии является *анализ хозяйственной деятельности*. Его цель состоит в оценке результатов деятельности предприятия за отчетный период, текущего финансового состояния предприятия и перспектив на будущее.

Анализ хозяйственной деятельности состоит из двух взаимосвязанных разделов: финансового анализа и управленческого анализа.

*Финансовый анализ* основывается на данных *финансовой отчетности* предприятия. Благодаря ее публичному характеру, такой анализ может проводиться не только финансовыми службами предприятия, но и всеми заинтересованными лицами: инвесторами, банками, потенциальными партнерами и т.д. При этом каждое лицо изучает информацию исходя из своих интересов. Инвестор пытается определить выгодность помещения своих капиталов в предприятие, банк - гарантии возврата кредита и т.д.

*Управленческий анализ* основывается на данных *управленческой отчетности* предприятия и, следовательно, может осуществляться только соответствующими службами предприятия. Этот анализ позволяет детально оценить различные стороны деятельности компании и выявить проблемы, возможно, скрытые от внешних лиц. Для руководства предприятия управленческий анализ необходим, чтобы повысить качество принимаемых решений. Циклически повторяемая цепочка действий "Принятие решений - Анализ результатов" является сутью управления. Именно этим Вы и занимаетесь в игре "Корпорация Плюс".

#### 3.1. Финансовые показатели

Наиболее известный метод финансового анализа - расчет и изучение *финансовых показателей*, основанных на данных бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках. В программе рассчитываются практически все показатели данного типа. Как это и принято, они разбиты на следующие пять групп:

- *Показатели ликвидности.*

- *Показатели финансовой устойчивости.*
- *Показатели рентабельности.*
- *Показатели оборачиваемости.*
- *Показатели рыночной активности.*

При этом тщательно раскрывается механизм формирования каждого конкретного показателя. Кроме того, в программе приводятся такие элементы финансового анализа, как *формула Дюпона* и *индекс Альтмана*.

### **3.2. Налоговые показатели**

Все налоги, перечисленные в пункте 2.4, за исключением налога на доходы физических лиц, налога на добавленную стоимость и налога на дивиденды, являются *прямыми*, т.е. в конечном счете выплачиваются из доходов предприятия. При этом прямые налоги разбиваются на следующие группы:

- Налоги, относимые на себестоимость продукции.
- Налоги, относимые на финансовый результат.
- Налог на прибыль.

В программе имеется специальный раздел "Налоговые показатели", где Вы сможете анализировать структуру налогообложения предприятия и тяжесть бремени, связанного с каждой группой налогов и прямыми налогами в целом.

### **3.3. Операционный анализ**

Одним из наиболее важных методов управленческого анализа является *операционный анализ*, посвященный изучению зависимости прибыли от объема продажи продукции и прочих факторов.

Важная особенность операционного анализа состоит в том, все затраты, связанные с производством и сбытом продукции, сначала условно разделяются на две категории: *переменные затраты* и *постоянные затраты*. Такое разделение проводится в следующих разделах программы:

- "Структура производственных затрат".
- "Структура совокупных затрат".

Эта процедура требует привлечения детальной информации о структуре производственной и полной себестоимости в разрезе видов продукции, а также другой внутренней информации о предприятии. Именно поэтому операционный анализ считается методом управленческого (а не внешнего финансового) анализа.

Основные приемы и понятия операционного анализа излагаются в следующих разделах:

- "Точки безубыточности и запас прочности".
- "Чувствительность прибыли и операционные рычаги".

В первом из них мы исходим из достаточно традиционной точки зрения, согласно которой изменяться может только количество производимой продукции. Во втором разделе принимается более общая точка зрения, по которой возможно изменение не только объема производства, но и цены продукции, а также ряда других (затратных) факторов прибыли.

Важная особенность последнего раздела состоит в том, что Вы можете изучать здесь чувствительность прибыли в интерактивном режиме, т.е. по своему усмотрению изменять значения факторов и непосредственно наблюдать, как это влияет на прибыль.

### **3.4. Анализ цены и структуры капитала**

Как отмечалось в пункте 1.4.3, одной из ключевых проблем финансового менеджмента является проблема источников финансирования долгосрочных инвестиций, как, впрочем, и текущей деятельности предприятия.

Источники финансирования можно разбить на три группы:

- *собственный капитал*:
- *заемный капитал* (в данной программе - банковские кредиты);
- *текущие обязательства* (задолженность по оплате труда и налогам).

Своего рода "платой" за использование собственного капитала выступают дивиденды, а платой за использование заемного капитала - проценты. Источник

финансирования в форме текущих обязательств обычно является бесплатным (по крайней мере, он считается таковым в данной программе).

Платные источники финансирования называются *капиталом*. При этом следует четко различать *инвестированный капитал*, который уже используется предприятием, и *дополнительный капитал*, который предполагается использовать в качестве дополнительного источника.

Анализ фактической цены и структуры инвестированного капитала (соотношения собственного и заемного капитала) в сопоставлении с его доходностью (рентабельностью) относится к вопросам финансового анализа. При этом центральным является вопрос о том, насколько целесообразным было привлечение заемного капитала, т.е. принес ли он больше прибыли, чем пришлось заплатить за его использование.

В то же время проблема ожидаемой цены и желаемой структуры дополнительного капитала (соотношения эмиссии акций и новых кредитов) относится уже к тематике финансового планирования. Здесь основная задача заключается в поиске такой структуры дополнительного капитала, при которой его цена оказывается минимальной.

Этим двум разным постановкам вопроса посвящены соответственно следующие разделы программы:

- "Цена капитала и финансовый рычаг".
- "Цена дополнительного капитала".

Подчеркнем, что в последнем разделе Вы можете изучать влияние размера и структуры дополнительного капитала на его цену в интерактивном режиме. Одновременно с этим программа автоматически рассчитывает оптимальную структуру капитала при любом указанном его размере.

### **3.5. Инвестиционный анализ**

Во многих учебниках по финансовому менеджменту *инвестиционный анализ* отождествляется с *анализом эффективности инвестиционных проектов*, нацеленным на решение такой ключевой проблемы финансового менеджмента, как

выбор направления долгосрочных инвестиций (см. пункт 1.4.3). Однако не меньший интерес представляет *анализ эффективности фактических инвестиций* и сопоставление его результатов с теми ожидаемыми показателями, которые рассчитывались в момент принятия инвестиционного решения.

Первое направление инвестиционного анализа выступает как инструмент финансового планирования, а второе - как метод управленческого анализа.

В данной программе представлены оба направления инвестиционного анализа применительно к приобретаемому или уже эксплуатируемому оборудованию Вашего предприятия.

Анализ эффективности инвестиционных проектов Вы можете проводить непосредственно в разделе "Решения: Покупка оборудования". Там рассчитываются основные показатели эффективности каждого типа оборудования:

- *Чистый дисконтированный доход (Net present value, NPV).*
- *Индекс доходности (Profitability index, PI).*
- *Внутренняя норма доходности (Internal rate of return, IRR).*
- *Срок окупаемости (Payback period, PP).*

Следует подчеркнуть, что показатели эффективности зависят не только от исходных характеристик оборудования (стоимости и технических параметров), но и от предполагаемого периода его эксплуатации, а также от предполагаемых условий производства продукции на данном оборудовании и условий ее сбыта. Вы можете изменять эти прогнозные параметры, в результате чего будут изменяться показатели эффективности.

Кроме того, можно устанавливать различные ставки дисконта, ориентируясь на процентные ставки финансового рынка, цену инвестированного капитала или цену дополнительного капитала, который Вы планируете привлечь для этих долгосрочных инвестиций (см. пункт 3.4).

Таким образом, программа позволяет Вам проводить анализ эффективности инвестиционных проектов в интерактивном режиме.

Важно также отметить, что в программе детально (помесячно) раскрывается предполагаемый денежный поток, на основе которого строятся показатели

эффективности, т.е. эти показатели отнюдь не являются для Вас "черными ящиками".

Ваша задача заключается в том, чтобы на основе сравнительного анализа показателей эффективности различных типов оборудования, рассчитанных с учетом всех указанных соображений, выбрать тот тип, который, по Вашему мнению, является наилучшим.

После того, как определенное оборудование реально приобретено, в разделе "Анализ фактических инвестиций" ежемесячно строится фактический денежный поток, порожденный эксплуатацией данного оборудования, а на этой основе рассчитываются фактические показатели его эффективности. Вы можете сопоставлять плановые и фактические данные буквально по каждой позиции инвестиционного анализа (условия производства и сбыта, элементы денежного потока, итоговые показатели эффективности).

### **3.6. Рынок акций**

В программе имеется также следующая группа разделов, в которых отражается состояние рынка акций "голубых фишек" и финансовое положение присутствующих там компаний:

- "Результаты торгов на рынке акций".
- "Бухгалтерские балансы эмитентов".
- "Отчеты о прибылях и убытках эмитентов".
- "Показатели рыночной активности эмитентов".
- "Выплата дивидендов эмитентами".

Тщательный анализ этой информации должен быть основой для планирования Вашей деятельности, связанной покупкой и продажей акций данных компаний (см. пункт 1.4.3).

### **3.7. Графики и диаграммы**

Наряду с данными в числовой форме программа содержит обширную систему визуального представления информации в виде графиков и диаграмм.

Графики показывают изменение показателей деятельности предприятия и внешнего окружения с начала игрового курса. На одной координатной сетке в большинстве случаев выводится несколько близких по смыслу кривых. Это дает возможность проводить сравнительный анализ динамики различных показателей.

Диаграммы делятся на круговые и столбцовые. Круговые выражают текущую структуру итоговых показателей отчетности предприятия (актива, пассива, выручки, прибыли, себестоимости и т.д.), а столбцовые - динамику этой структуры в течение последних 12 месяцев. В диаграммах данные могут по выбору представляться в процентах или абсолютных значениях.

Таким образом, в визуальной части программы Вы имеете широкие возможности для применения таких известных приемов анализа хозяйственной деятельности, как *горизонтальный (временной) анализ* и *вертикальный (структурный) анализ*.

Заметим, что динамику показателей можно изучать и в числовом виде, поскольку в программе имеется возможность просматривать историю каждого раздела с самого начала игрового курса.

### **3.8. Сведения о конкурентах**

В разделах программы, о которых шла речь выше (за исключением разделов, перечисленных в пункте 3.6), приводится своя отчетно-аналитическая информация для каждого предприятия. Ваша команда не имеет доступа в аналогичные разделы другой команды, и наоборот. Таким образом, только Вы обладаете полной информацией о состоянии дел на Вашем предприятии (не считая Администратора игры).

Вместе с тем в программе имеются разделы, которые содержат определенные сведения обо всех предприятиях и которые одновременно доступны всем командам. Такими разделами являются:

- "Распределение мест".
- "Рыночная конкуренция".

- "Бухгалтерские балансы".
- "Отчеты о прибылях и убытках".
- "Показатели рыночной активности".
- "Выплата дивидендов".

В первом из этих разделов Вы можете узнать о текущих рейтингах всех команд и распределении мест в игровом соревновании, во втором - проанализировать позиции всех предприятий на рынке готовой продукции, а в остальных - познакомиться с их публичной финансовой отчетностью и информацией, которую предоставляет о них фондовый рынок.

## РАЗДЕЛ 4

### ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ

Любая деловая игра должна иметь четкий механизм оценки результатов. Это необходимо как для индивидуальных пользователей, так и для преподавателей, использующих игру в учебном процессе.

Ранее было сказано, что Ваша задача - эффективно управлять предприятием. Но как измерять эту эффективность?

#### 4.1. Обсуждение проблемы

Из теории и практики управления на поставленный вопрос нельзя получить однозначного ответа. Каждая реальная компания в лице ее высших менеджеров и собственников вправе выбирать свою систему оценки результатов, определяющую цели бизнеса. Говоря в общем, системы оценки базируются на идеях максимизации (или достижения высокого уровня):

- доходов компании;
- доходности вложенного капитала;
- богатства собственников;
- устойчивости компании.

Конкретные системы различаются способами измерения указанных объектов и степенью внимания к каждому из них.

Доходы выражаются абсолютными показателями выручки и прибыли компании за определенный (как правило, годовой) период времени. Чаще всего, основным показателем доходов считается *чистая прибыль*, хотя для анализа важны также *прибыль от продаж* и *прибыль до налогообложения*. На некоторых этапах деятельности компании, например, при захвате рынка, приоритет может отдаваться максимизации *выручки от продажи продукции*, или, что равносильно, *доли рынка*, даже в ущерб прибыли.

Доходность характеризуется относительными показателями дохода на единицу вложенного капитала в том или ином понимании этих терминов. Речь

может идти о *рентабельности активов, рентабельности собственного капитала, дивидендной и (или) рыночной доходности акций* и др.

Богатство собственников может измеряться внутренними оценками стоимости компании, например размером *активов* или *собственного капитала*. Это особенно типично для *закрытых акционерных обществ*. В то же время для *открытых акционерных обществ* чаще выбираются рыночные оценки, такие как *рыночная цена акции* или *капитализация*.

Устойчивость компании измеряется *показателями ликвидности и финансовой устойчивости*, наиболее известными из которых являются *коэффициент текущей ликвидности* и *коэффициент автономии*. Их достаточно высокие значения, снижают ближайший и будущий риск неплатежеспособности предприятия.

Подчеркнем, что понимание целей бизнеса менялось по мере развития рыночных отношений. Во времена классиков экономической мысли (А. Смит, Д. Рикардо, К. Маркс) и много позже главной целью капиталистического способа производства считалась максимизация прибыли. В современной теории финансового менеджмента более важной задачей объявляется максимизация рыночной стоимости богатства акционеров. Однако никто не берется утверждать, что максимизация какого-то одного показателя, например, рыночной цены акции, является единственной целью любого открытого акционерного общества.

Как сказано в одной из книг по внутрифирменному управлению, "ни один показатель, взятый сам по себе, не является достаточным для характеристики деятельности. Каждый показатель имеет свои достоинства, но должен использоваться в комбинации с другими показателями, важными для управления предприятием" [7, стр. 165].

Реальные системы оценки эффективности редко бывают строго формализованными. Обычно они сводятся к качественному анализу определенной совокупности выбранных показателей.

## 4.2. Механизм формирования рейтинга

В программе "Корпорация Плюс" используется следующая система оценки эффективности управления, которая удовлетворяет общетеоретическим требованиям, с одной стороны, и сущности игры, с другой.

Из упомянутых выше показателей (а все они присутствуют в программе) в качестве главных показателей эффективности выбираются:

- годовая чистая прибыль ( $P'$ );
- годовая рентабельность собственного капитала ( $\alpha'$ );
- рыночная цена акции ( $s'$ ).

*Годовая чистая прибыль* - это прибыль за последние 12 месяцев после вычета всех расходов, включая налог на прибыль. Ее включение в число главных показателей эффективности отдает дань классическому пониманию целей предприятия, действующего в условиях рыночной экономики.

*Годовая рентабельность собственного капитала* - это отношение годовой чистой прибыли к среднегодовому собственному капиталу, выраженное в процентах. Как отмечалось ранее, собственный капитал состоит из акционерного капитала, т.е. суммы всех поступлений от продажи акций предприятия, и нераспределенной прибыли. Таким образом, рентабельность капитала показывает, сколько чистой прибыли приходится на единицу средств, вложенных акционерами (собственниками компании) как в виде первоначальных инвестиций в акции предприятия, так и в виде реинвестирования прибыли. Иными словами, рентабельность собственного капитала оценивает, сколь эффективно менеджеры-компании используют средства акционеров.

*Рыночная цена акции* - это текущая цена, по которой продаются и покупаются акции на рынке. Чем она выше, тем большей ценностью обладают акционеры. Ее присутствие в составе главных показателей эффективности отвечает современному пониманию целей открытых акционерных обществ.

В отличие от прибыли и рентабельности, которые рассчитываются по вполне определенным правилам, моделирование рыночной цены акции можно

осуществлять различными способами. Принятый в игре подход излагается в следующем пункте 4.3.

Указанные показатели, конечно, взаимосвязаны. Например, рентабельность капитала и цена акции не могут быть высокими при низкой величине прибыли. Поэтому в любом случае максимизация чистой прибыли является главной Вашей заботой.

Тем не менее, каждый из трех показателей может иметь самостоятельную динамику. Скажем, вполне возможна ситуация, когда чистая прибыль растет, а рентабельность падает вследствие еще более быстрого роста собственного капитала. Следовательно, независимое рассмотрение трех одинаково важных показателей порождает неопределенность в оценке эффективности управления. Говоря математическим языком, их требуется "свернуть" в один критерий. При этом необходимо обеспечить сопоставимость вклада каждого показателя в общий результат.

Интегральной оценкой эффективности Ваших действий в игре "Корпорация Плюс" является следующая линейная свертка, называемая рейтингом:

$$R^t = \left( 0.4 \times \frac{P^t}{\overline{P^t}} + 0.2 \times \frac{\alpha^t}{\overline{\alpha^t}} + 0.4 \times \frac{s^t - 1}{\overline{s^t} - 1} \right) \times 100,$$

где  $P^t$ ,  $\alpha^t$ ,  $s^t$  - указанные выше главные показатели эффективности после прохождения месяца  $t$ , а  $\overline{P^t}$ ,  $\overline{\alpha^t}$ ,  $\overline{s^t}$  - их нормативные значения.

Мы видим, что после нормализации (деления на нормативные значения) чистая прибыль и рыночная цена акции участвуют в рейтинге с весом 0.4, а рентабельность капитала - с весом 0.2. Эти веса являются сценарными параметрами игры, которые Администратор может изменять перед началом игрового курса. В частности, он может придать единичный вес чистой прибыли или рыночной цене акции. Тогда система оценки будет в чистом виде выражать классический или современный подход соответственно.

Указанные нормативные значения одинаковы для всех команд и не зависят от их действий. Поясним, как они будут изменяться в течение игрового курса.

Годовая чистая прибыль является абсолютным (стоимостным) показателем. При правильном управлении предприятием этот показатель должен постоянно расти, отражая развитие Вашего бизнеса. Поэтому нормативная чистая прибыль по ходу игры увеличивается, причем с постоянным темпом, т.е. ее траектория имеет вид экспоненциальной кривой.

Перед Вами стоит непростая задача "поспевать" за ростом нормативной прибыли, чего невозможно добиться без неуклонного расширения производственной деятельности. Именно за это "отвечает" Ваша *инвестиционная политика* в тесной взаимосвязи с *долгосрочной финансовой политикой*.

В то же время годовая рентабельность собственного капитала - это относительный показатель. Он имеет потолок роста, который не может быть превзойден при самом умелом управлении. Нормальной следует считать ситуацию, когда данный параметр имеет стабильное, но достаточно высокое значение в сопоставлении с процентными ставками на рынке капитала. В связи с этим *нормативная рентабельность капитала* в течение игры остается на постоянном уровне, несколько превышающем годовую ставку процента по кредитам. Относительно просто однажды перейти эту "планку", особенно в первой половине игры. Значительно труднее удержать высокий уровень рентабельности в течение длительного периода времени, вплоть до конца игры.

Рыночная цена акции - это ценовой показатель. Правильной является ситуация, когда эта цена постоянно растет, приблизительно соответствуя росту Вашего бизнеса. Поэтому *нормативная цена акции* в течение игрового курса увеличивается, хотя и с чуть меньшим темпом, чем нормативная прибыль.

Рейтинги команд рассчитываются после каждого пройденного месяца. В соответствии с их значениями определяются текущие места в игровом соревновании.

Победителем игры объявляется та команда, у которой окажется наибольший рейтинг к концу игрового курса.

Не отчаивайтесь, если в течение многих месяцев Ваша команда занимает низкие места. Боритесь до последнего. Опыт проведения игры говорит о том, что казалось бы безнадежная команда-аутсайдер нередко вырывается в лидеры к концу игры, если только она сумеет вовремя понять свои ошибки и выработать правильную стратегию управления. И наоборот, не ослабляйте внимания, если длительное время Ваша команда лидирует. Из-за досадной ошибки Вы можете упустить первое место в самом конце игры.

Хотим предупредить, что рейтинг - вещь коварная. В течение первых двух лет игрового курса нетрудно превзойти его нормативное значение, равное 100. Где-то в середине игры рейтинг может достигать нескольких сотен. Однако его весьма трудно удержать до конца игрового курса (именно потому, что к Вам будут предъявляться все возрастающие требования по чистой прибыли и цене акции).

*Считайте, что в любом случае (независимо от занятого места) Ваша команда достигла удовлетворительного результата, если конечное значение рейтинга будет больше 100.*

Вы можете анализировать формирование Вашего рейтинга в специальном разделе игры "Игровой рейтинг", а также наглядно изучать его динамику в разделах "Графики" и "Диаграммы": Как отмечалось ранее, в разделе "Распределение мест" можно узнать о рейтингах и местах всех остальных команд.

### **4.3. Рыночная цена акции**

Теперь расскажем о принятом в игре механизме формирования *рыночной цены акции*, входящей в число трех главных показателей эффективности.

На практике рыночная цена акции зависит от размера выплачиваемых дивидендов и финансового положения компании, а также от огромного числа рыночных, общеэкономических, политических и даже психологических факторов. Поскольку основным предметом игры "Корпорация Плюс" является управление

предприятием, нет необходимости учитывать здесь все многообразие внешних факторов. В противном случае оценка Ваших действий (рейтинг) окажется в зависимости от событий, на которые Вы никак не можете влиять.

В данной программе используется следующий механизм формирования рыночной цены акций, который в наибольшей степени отвечает сути игры и в то же время учитывает общетеоретические положения.

Прежде всего, по нашим предположениям, рыночная цена акции не может опускаться ниже ее *номинальной стоимости*, равной 1 руб.

В нормальной ситуации рыночную цену акции определяют:

- *бухгалтерская стоимость акции*, т.е. отношение собственного капитала к общему количеству акций, находящихся в обращении;
- *инвестиционная оценка акции*, т.е. отношение дивидендов на акцию, выплаченных за последние 12 месяцев, к *ставке рефинансирования Центрального Банка*.

Поясним причины выбора этих двух показателей.

Часто считается, что бухгалтерская стоимость акции представляет собой центр, к которому должна тяготеть рыночная цена акции. Здесь используются два ряда аргументации.

Во-первых, напомним, что собственный капитал - это сумма всех поступлений от продажи акций предприятия и нераспределенной прибыли. Поэтому по своему определению бухгалтерская стоимость акции складывается из средней цены, уплаченной инвесторами за акцию (при первичном размещении), и нераспределенной прибыли, приходящейся на одну акцию.

С этой точки зрения можно сказать, что балансовая стоимость показывает, сколько вложено в одну акцию либо в виде прямых инвестиций, либо в виде реинвестирования прибыли, т.е. отказа от дивидендов.

Во-вторых, в учете всегда соблюдается *основное бухгалтерское уравнение*:

$$\text{Активы} = \text{Собственный капитал} + \text{Обязательства.}$$

Это уравнение можно переписать в виде:

$$\text{Собственный капитал} = \text{Активы} - \text{Обязательства.}$$

Отсюда следует, что бухгалтерская стоимость акции может трактоваться как сумма денег, которая достанется владельцу акции после продажи всех активов предприятия по учетным ценам и погашения всех обязательств.

Таким образом, с обеих точек зрения балансовая стоимость выражает внутреннюю ценность акции.

В то же время инвестиционная оценка акции может трактоваться как внешняя ценность акции. В самом деле, это отношение выражает денежную сумму, которая способна принести альтернативный доход в виде процента, равного данной сумме дивидендов. Поэтому в условиях свободного финансового рынка, где инвесторы могут выбирать между направлениями инвестиций, рыночная цена акций должна тяготеть к ее инвестиционной оценке.

Подчеркнем, однако, что на практике инвестиционная оценка акции формируется каждым инвестором самостоятельно с учетом разнообразных альтернативных вложений, которые ему доступны. Ими могут быть: помещение средств на депозиты, предоставление кредитов (займов), покупка государственных облигаций и т.д. Соответственно, ставка доходности, с которой сравнивает конкретный инвестор годовые дивиденды на акцию данной компании, может быть разной. Отсюда, помимо прочего, происходит значительная неопределенность в формировании рыночной цены акции на практике.

В нашей игре при расчете инвестиционной оценки акции для определенности используется *ставка рефинансирования ЦБ*, располагающаяся всегда между ставками процента по кредитам и депозитам и выражающая таким образом средний уровень доходности в финансово-банковской сфере.

Итак, мы имеем уже два "центра", вокруг которых должна колебаться рыночная цена акций. Но эти "центры" лишь в очень редких случаях будут совпадать. Как быть в такой ситуации? Выход один: надо брать нечто среднее.

В качестве основы рыночной цены акции в игре берется среднее геометрическое бухгалтерской стоимости и инвестиционной оценки акции. Сред-

ним геометрическим двух неотрицательных чисел называется квадратный корень из их произведения.

Отсюда, в частности, следует, что при нулевых дивидендах (независимо от размера бухгалтерской стоимости акции) рыночная цена акции будет находиться на минимально допустимом уровне, равном одному рублю, и, значит, вклад данного показателя в рейтинг будет нулевым (см. пункт 4.2).

Кроме того, в этом случае Вы лишаетесь возможности привлекать дополнительные финансовые ресурсы посредством эмиссии акций (см. пункт 1.3).

При увеличении размера дивидендов инвестиционная оценка акции будет расти, а бухгалтерская стоимость акции падать, так как дивиденды выплачиваются за счет составной части собственного капитала - чистой прибыли отчетного года. В нормальных ситуациях фактор роста инвестиционной оценки пересиливает, т.е. рыночная цена акции будет возрастать вслед за ростом дивидендов, хотя и с меньшим темпом. В свою очередь, это вызовет увеличение рейтинга в краткосрочном периоде. Однако выплата слишком больших дивидендов будет приводить к истощению внутренних источников развития предприятия, что рано или поздно негативно скажется на рейтинге.

Таким образом, Ваш рейтинг зависит не только от размера чистой прибыли, но и от ее распределения на дивиденды и накопления, за что "отвечает" Ваша *дивидендная политика*.

В особых случаях на рыночную цену акции начинают дополнительно влиять следующие два финансовых показателя:

- *коэффициент текущей ликвидности*, т.е. отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам предприятия;
- *коэффициент автономии*, т.е. отношение собственного капитала ко всем активам предприятия.

Согласно общепринятым требованиям, коэффициент текущей ликвидности должен быть не менее 1, а коэффициент автономии - не менее 0.5. Если эти требования в процессе игры нарушаются, то рыночная цена акции начинает снижаться, что отражает неуверенность инвесторов в финансовой устойчивости

предприятия. Если же коэффициенты ликвидности и автономии больше указанных значений, то они не оказывают никакого влияния на цену акции.

Наконец, отметим, что механизм формирования рыночной цены акции включает в себя процедуру сглаживания реакций во времени. Поэтому рыночная цена оказывается зависящей не только от текущих значений указанных четырех факторов, но и от их значений в предшествующие периоды.

Таким образом, в нашей программе рыночная цена акции не подвержена "рыночной стихии". Она представляет собой синтетический показатель деятельности предприятия, в котором комбинировано оцениваются:

- размер выплачиваемых дивидендов;
- величина собственного капитала, в том числе важнейшей его части нераспределенной прибыли, остающейся после выплаты дивидендов;
- количество выпущенных акций;
- ликвидность и финансовая устойчивость предприятия.

Соединяя механизмы, описанные в пунктах 4.2 и 4.3, получаем, что при расчете игрового рейтинга так или иначе учитываются все соображения, высказанные в пункте 4.1.

#### **4.4. Влияние эмиссионной политики на рейтинг**

Основное назначение *эмиссионной политики* - финансирование долгосрочных инвестиций. Поэтому, прежде всего, она оказывает долгосрочное воздействие *на рейтинг* через чистую прибыль, получаемую в результате капитального вложения денежных поступлений от эмиссии акции.

Другое долгосрочное последствие эмиссии состоит в том, что Вам придется больше тратить средств на выплату дивидендов, поскольку абсолютное количество акций увеличится. Если эмиссия принесла малый экономический эффект, то в какой-то момент Вы можете почувствовать, что уже не в состоянии платить дивиденды в прежнем размере. Но снижение дивидендов на акцию при прочих равных условиях приведет к падению инвестиционной оценка акции, а вслед за этим - рыночной цены акции и Вашего рейтинга.

Напротив, разовые расходы на выкуп собственных акций позволят Вам в будущем больше платить дивидендов в расчете на одну акцию, что будет способствовать росту рыночной цены.

Эмиссия акций оказывает влияние на рейтинг и в краткосрочном периоде.

Во-первых, эмиссия приводит к автоматическому увеличению собственного капитала. При прочих равных условиях это повлечет за собой понижение *рентабельности собственного капитала* - второго из главных показателей эффективности. Следовательно, сразу же после эмиссии может произойти снижение Вашего рейтинга. Дальнейшее движение рентабельности капитала и рейтинга зависит от той отдачи, которую принесет эмиссия в будущем.

Во-вторых, эмиссия акций воздействует на *бухгалтерскую стоимость акции*. Нетрудно проверить, что если *эмиссионная цена* меньше бухгалтерской стоимости акции до эмиссии, то в результате эмиссии бухгалтерская стоимость понизится. А это при прочих равных условиях вызовет падение *рыночной цены акции* - третьего из главных показателей эффективности. Отсюда следует совет: осуществлять эмиссию желательно в ситуации, когда эмиссионная цена, не говоря уже о рыночной цене, больше бухгалтерской стоимости акции. Следовательно, в период, предшествующий эмиссии, необходимо платить значительные дивиденды.

Напротив, выкуп собственных акций более выгоден в ситуации, когда бухгалтерская стоимость акции превышает ее рыночную цену (что обычно наблюдается при низком уровне дивидендов). Тогда при прочих равных условиях можно будет ожидать последующего роста бухгалтерской стоимости и, следовательно, рыночной цены акции.

Сказанное означает, что Ваша дивидендная политика и эмиссионная политика должны быть хорошо согласованы.

## РАЗДЕЛ 5

### РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА

Самостоятельная работа заключается в написании и защите отчета по этапам игры.

Придерживайтесь стандартных правил оформления отчета. Отчет должен обязательно содержать введение, основную часть и заключение.

Во введении вам необходимо отразить все начальные положения игры заданные нормативным сценарием, а также предполагаемую стратегию вашего предприятия на ближайший период.

В основной части вы должны подробно отразить все этапы становления и развития вашего предприятия. Необходимо подробно описать процесс принятия решения при покупке оборудования, сырья, при планировании процесса производства продукции, последующей ее продажи.

Каждое ваше управленческое решение должно быть объяснено в отчете. Предположим, если спрос на вашу продукцию значительно превысил имеющийся у вас объем продукции на данный момент. Это означает, что вам необходимо принять определенные решения, для того чтобы удовлетворить растущий спрос и увеличить размер прибыли от продаж. Выбранная вами стратегия и принятые в соответствии с ней решения должны быть подробно описаны в отчете. Также и с любой другой ситуацией, которая приводит к каким-либо действиям с вашей стороны. Если ваше предприятие испытывает трудности, например, недостаток денежных средств, внимательно опишите те действия которые вы приняли для стабилизации ситуации. Для более наглядного отображения ваших выводов используйте таблицы и графики, которые формируются в самой игре.

В заключении вам необходимо сделать основные выводы о том какая стратегия развития вашего предприятия была выбрана, и к каким результатам она привела. Внимательно проанализируйте ваш игровой рейтинг, его составляющие. Дайте объяснение, что повлияло в большей степени на ваш результат. Если результат достаточно низкий, дайте вашу точку зрения почему он таков,

какие ошибки вы допустили. Также попробуйте предположить, что вы могли бы сделать, чтобы этих ошибок не допустить.

Обязательно сделайте прогноз о дальнейшем пути развития вашего предприятия, какие шаги по развитию вы могли бы предпринять и к каким, по вашему мнению, результатам эти действия могли бы привести.

## Задания для самостоятельного выполнения

Для эффективной работы Вам необходимо выполнить следующие задания:

*Задание 1. Забота с Демо-версией игры Корпорация плюс.*

Загрузите игровой курс, прочитайте начальное окно с подсказками. Впредь всегда ориентируйтесь на подсказки в игре, в них вы сможете увидеть полезные советы и рекомендации к дальнейшим действиям.

В первый месяц совершите операцию покупки оборудования. Тщательно подойдите к вопросу выбора оборудования, используя раздел «Анализ Инвестиционных проектов». Данный раздел находится в меню «Решения» - «Производство и сбыт» - «Покупка оборудования».

Условия производства и сбыта		Тип 1/А	Тип 2/А	Тип 3/А	Тип 4/А	Тип 5/А
Тип сырья	2	97899	94236	88344	85845	45791
Коэффициент рабочего времени	1,00	579	529	558	500	404
Количество смен	1	48	67	53	60	49
Уровень оплаты труда	1,00	0,99	1,15	1,12	1,00	1,12
Уровень расходов на контроль качества	1,00	44	49	45	50	50
Уровень расходов на рекламу	1,00	48	67	53	60	49
Уровень расходов на сбыт	5,68					
Ставка комиссионных по сбыту						
Рынок оборудования						
Стоимость (без НДС)						
Мощность, ед/мес						
Рабочий ресурс, мес						
Материалоемкость						
Норматив рабочих						
Период эксплуатации						
Показатели эффективности						
Чистый дисконтированный доход (NPV)						
Индекс доходности (PI)						
Внутренняя норма доходности (IRR)						
Срок окупаемости, мес (PP)						

На основе исходных характеристик оборудования и указанных параметров вам нужно рассчитать следующие общепринятые показатели эффективности инвестиционных проектов: Чистый дисконтированный доход, Индекс доходности, Внутренняя норма доходности, Срок окупаемости. Команду на расчет этих показателей Вы даете с помощью пиктограммы , расположенной на правой стороне окна. При этом можно выбрать один из двух способов расчета:

- с одновременным отысканием такого периода эксплуатации для каждого типа оборудования, при котором его показатель NPV принимает максимальное значение;

- с указанным Вами периодом эксплуатации каждого типа оборудования.

После того, как показатели эффективности рассчитаны, Вы можете с помощью пиктограммы  вызвать раздел "Денежный поток", где будут ежемесячно показаны все предполагаемые доходы и расходы, связанные с эксплуатацией выбранного оборудования за весь период его эксплуатации. На основе этой прогнозно-аналитической информации определяется чистый денежный доход, т.е. разница между доходами и расходами в конкретном месяце.

Как только определились с нужным оборудованием, примите решение о его покупке и перейдите в следующий месяц.

Далее в меню «Решения» - «Производство и сбыт» - «покупка сырья» выберите нужный тип сырья, основываясь на основных показателях качества и цены сырья, и переходите в следующий месяц.

Если вам необходимо возьмите кредит на текущие нужды.

В третьем месяце работы спланируйте весь производственный процесс. Определите уровень расхода сырья. Установите заработную плату сотрудникам, распределите их рабочее время, определите уровень расходов на контроль качества выпускаемой продукции.

Далее, в четвертом месяце начинается момент продажи вашей продукции. В Окне «Решения» - «Производство и сбыт» - «Продажа продукции»

РЕШЕНИЯ: Продажа продукции в апреле 2002 г. (16)			
	Продукт А	Продукт В	Продукт С
<b>Рынок продукции ( прошлый месяц )</b>			
Средняя цена единицы продукции (без НДС)	79,00	108,00	153,00
Среднее качество продукции	1,03	1,06	1,02
Средние расходы на рекламу (без НДС)	4410	6196	8896
Средняя ставка комиссионных по сбыту, %	5,68	5,67	5,64
<b>Производство предприятия</b>			
Спрос на продукцию в прошлом месяце, ед	1126	0	0
Запас продукции на начало тек. месяца, ед	614	0	0
Удельная производственная себестоимость	42,67	0,00	0,00
Уд. полная себестоимость в прошлом месяце	64,80	0,00	0,00
Качество продукции на складе	1,21	0,00	0,00
<b>Решения</b>			
Цена единицы продукции (без НДС)	80,00	0,00	0,00
Расходы на рекламу (без НДС)	4000	0	0
Ставка комиссионных по сбыту, %	5,50	0,00	0,00
<b>Прогноз</b>			
Спрос на продукцию в текущем месяце	1126	0	0
Объем продажи продукции, ед	614	0	0
Выручка от продажи продукции (без НДС)	49120	0	0
Прибыль (убыток) от продажи продукции	8818	0	0
Удельная полная себестоимость	65,64	0,00	0,00

Основные показатели, от которых зависит успех ваших продаж: Цена единицы продукции, Расходы на рекламу, ставка комиссионных по сбыту и прогноз спроса на вашу продукцию в текущем месяце. Ориентируясь на другие показатели, установите значения таким образом, чтобы была возможность получить хоть и небольшую, но прибыль от вашей первой продажи.

Если в силу ряда причин, не получается получить прибыль, все же стремитесь чтобы убыток от первой продажи был минимален.

Если того требует ситуация оформите кредит.

Далее вам предстоит постоянно планировать процесс продажи вашей продукции с учетом меняющейся текущей ситуации на рынке.

Пройдите все 16 месяцев демо-версии чтобы освоить все функции программы.

По ходу игры, закупайте сырье, если уровень спроса на вашу продукцию начинает расти, увеличивайте заработную плату сотрудников, повышайте количество рабочего времени, меняйте показатели производства продукции. Делайте свой производственный процесс прибыльным.

По окончании года работы, в 13-м месяце вам предстоит выплатить дивиденды по вашим акциям. Это происходит в окне «Решения» - «Финансовые операции» - «Выплата дивидендов».

РЕШЕНИЯ: Выплата дивидендов в Апреле 2002 г. (16)	
<b>Сведения об акциях предприятия</b>	
Количество акций в обращении	100000
Бухгалтерская стоимость акции	1,24
Инвестиционная оценка акции	0,48
Рыночная цена акции	1,00
<b>Выплата дивидендов</b>	
Чистая прибыль на акцию с начала 2002 года	0,16
Дивиденды на акцию за 2002 год:	
уже выплаченные	0,00
максимальные к выплате	0,16
<b>Решение Дивиденды на акцию в текущем месяце</b>	
Расходы на выплату дивидендов	0
Дивиденды на акцию:	
за 2001 г.	0,15
за 2002 г.	0,00
за 12 мес.	0,15
Инвестиционная оценка акции (на конец месяца)	0,48
Коэффициент дивидендов:	
за 2001 г.	0,65
за 2002 г.	0,00

Ориентируйтесь на показатель дивидендов максимальных к выплате в настоящий момент. И установите собственный процент дивидендов по вашим ак-

циям. Помните, что выплаченные в качестве дивидендов средства уменьшают вашу нераспределенную прибыль, которую вы можете направить на развитие вашего предприятия. Но, тем не менее, выплата дивидендов позволяет повысить привлекательность ваших акций для инвесторов и как следствие, увеличить их стоимость. Поэтому принимайте решение о размере выплачиваемых дивидендов по акциям исходя из текущей ситуации на предприятии.

### *Задание 2. Коллективный вариант Игры.*

Загрузите программу вашей фирмы и выполните все необходимые действия для того чтобы развернуть деятельность вашего предприятия. Начальная последовательность действий в точности приведена в задании 1.

Как только на вашем банковском счете образуется достаточная сумма денежных средств, вы должны подумать об эффективном распределении данных средств.

Рекомендуется использовать все варианты.

Для привлечения дополнительных средств вы можете осуществить эмиссию собственных акций.

Чтобы совершить процесс эмиссии акций сначала ознакомьтесь с такими разделами деловой игры как:

Решения – Финансовые операции – Выпуск и выкуп акций

Решения – Финансовые операции – Выплата дивидендов

(Изучите также раздел Справки, посвященный данным разделам игры)

После изучения данных разделов, имея при этом на счету предприятия достаточную прибыль, совершите эмиссию акций предприятия. Оцените влияние эмиссионной политики предприятия на ваш общий рейтинг.

Поможет в анализе показателей предприятия вторая и третья опции в главном меню: «Отчеты» и «Анализ»

В случае достаточного количества денежных средств, часть из них вы можете разместить в банк на депозит, для того чтобы в будущем получить процентный доход.

Альтернативным вариантом увеличения собственной прибыли и вложения полученной прибыли от продаж является покупка акций других предприятий с последующей их выгодной продажей. Это позволит вам сделать средства, вырученные от эмиссии акций вашего предприятия.

К моменту, когда прибыль вашего предприятия вырастет, Вы можете себе позволить купить акции других предприятий. Для этого изучите разделы:

Решения – Финансовые операции – Покупка акций других организаций

Решения – Финансовые операции – Продажа акций других организаций

Через несколько месяцев, после покупки акций, когда они вырастут в цене, вы сможете их продать. Для этого вам нужно изучить рынок акций, руководствуясь разделами Анализ – Рынок акций, а также разделом Графики – Рынок акций. Также вы можете изучить и другие разделы, по вашему желанию, которые могут помочь вам в процессе принятия решений. Помните также, что в период владения данными акциями вы можете получить и дивидендный доход по ним.

Далее по мере развития вашего предприятия, осваивайте новые рынки продукции. Как только вам позволят средства, приобретайте новое оборудование, открывайте новые цеха для производства продукции. При этом, не забывайте о том, что приобретенное ранее оборудование подвержено износу. И если износ оборудования превышает 50%, у вас появляются дополнительные расходы на его ремонт. Это сигнал к тому, что в скором времени эксплуатация данного вида оборудования станет вам невыгодна, и его необходимо списать с производства. В таком случае, необходимо принять заблаговременно до списания старого оборудования решение о приобретении нового. Поскольку с момента покупки оборудования до момента, когда на нем можно будет производить продукцию должно пройти 3 месяца. В этот период производственный процесс вашего предприятия не должен останавливаться.

На момент окончания игры проанализируйте структуру своего игрового рейтинга. Сделайте выводы, а также предположите, как могло бы развиваться ваше предприятие в дальнейшем.

## Список литературы

1. Финансовый менеджмент: учебник для вузов / Е. И. Шохин [и др.] ; ред. Е. И. Шохин. - 3-е изд., стер. - М. : КноРус, 2011. - 480 с. : ил., табл. - Библиогр.: с. 474-475. - ISBN 978-5-406-01088-4. Экземпляры всего: 20.

### **Гриф Министерства образования и науки**

2. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ТК Велби, 2008 ; М.: Проспект, 2008. - 1024 с. : ил., табл. - Библиогр.: с. 1011-1024. - Предм. указ.: с. 975-983. - ISBN 978-5-482-01979-5. Экземпляры всего: 40