

Министерство образования и науки Российской Федерации  
Сибирский федеральный университет

**И. С. Ферова, И. Г. Кузьмина**

# **КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ**

Учебное пособие

Красноярск  
СФУ  
2016

УДК 334.72(07)  
ББК 65.291.9я73  
Ф346

**Р е ц е н з е н т ы:**

А. И. Таюрский, доктор экономических наук, профессор, академик  
РАО, директор Института проблем непрерывного образования Российской  
академии образования;

Д. В. Ходос, доктор экономических наук, профессор, заведующий  
кафедрой экономики и агробизнеса Института экономики и финансов  
Красноярского государственного аграрного университета

**Ферова, И. С.**

Ф346 Корпоративные финансы : учеб. пособие / И. С. Ферова,  
И. Г. Кузьмина. – Красноярск : Сиб. федер. ун-т, 2016. – 148 с.  
ISBN 978-5-7638-3374-4

Изложены современные концепции и методы управления финансовой  
деятельностью корпораций как высшей формой организации и ведения бизнеса,  
вопросы управления корпоративными финансами, ресурсами, затратами, капи-  
талом, активами, обязательствами и финансовыми результатами деятельности  
предприятия, а также основы и методы финансового анализа и планирования на  
предприятии. Раскрыты принципы и механизмы антикризисного финансового  
управления корпорацией.

Предназначено для студентов, обучающихся по направлениям 38.03.01  
«Экономика» и 38.05.01 «Экономическая безопасность».

**Электронный вариант издания см.:**  
<http://catalog.sfu-kras.ru>

**УДК 334.72(07)**  
**ББК 65.291.9я73**

ISBN 978-5-7638-3374-4

© Сибирский федеральный  
университет, 2016

# || ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	6
Г л а в а 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ.....	8
1.1. Организационно-правовые формы предприятий в условиях рыночной экономики. Понятие «корпорация».....	8
1.2. Экономическая сущность и принципы организации корпоративных финансов.....	11
1.3. Финансовый механизм корпорации.....	13
Контрольные вопросы и задания .....	16
Г л а в а 2. ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ КОРПОРАЦИИ.....	17
2.1. Финансовые ресурсы и источники их формирования. Понятие «капитал» .....	17
2.2. Формирование собственного и заемного капитала корпорации .....	19
2.3. Цена и структура капитала корпорации.....	23
Контрольные вопросы и задания .....	32
Г л а в а 3. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ КОРПОРАЦИИ.....	34
3.1 Понятие и состав внеоборотных активов корпорации .....	34
3.2. Источники финансирования инвестиций во внеоборотные активы корпорации.....	39
3.3. Амортизация как один из основных источников финансирования инвестиций.....	41
3.4. Политика управления внеоборотными активами корпорации.....	45
Контрольные вопросы и задания .....	50
Г л а в а 4. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ КОРПОРАЦИИ.....	51
4.1. Оборотные активы и оборотный капитал корпорации. Классификация оборотных активов .....	51
4.2. Источники финансирования оборотных активов корпорации .....	53

4.3. Политика комплексного управления оборотными активами и краткосрочными обязательствами корпорации.....	55
4.4. Управление отдельными элементами оборотных активов корпорации .....	58
Контрольные вопросы и задания .....	64
<b>Г л а в а 5. ДОХОДЫ И РАСХОДЫ КОРПОРАЦИИ .....</b>	<b>66</b>
5.1. Общее понятие о расходах и затратах предприятия .....	66
5.2. Планирование затрат на производство и реализацию продукции .....	68
5.3. Доходы корпорации. Планирование выручки от продажи .....	71
Контрольные вопросы и задания .....	73
<b>Г л а в а 6. ФИНАНСОВЫЙ РЕЗУЛЬТАТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИИ.....</b>	<b>74</b>
6.1. Понятие финансового результата. Принципы и основные направления распределения прибыли предприятия.....	74
6.2. Методы планирования прибыли корпорации .....	77
Контрольные вопросы и задания .....	79
<b>Г л а в а 7. ИССЛЕДОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОРПОРАЦИИ.....</b>	<b>80</b>
7.1 Информационная база, методика и программа проведения анализа финансового состояния.....	80
7.2 Методика проведения бизнес-диагностики .....	86
7.3. Взаимосвязь задолженности корпорации и финансовой устойчивости .....	96
Контрольные вопросы и задания .....	98
<b>Г л а в а 8. АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ.....</b>	<b>99</b>
8.1. Формирование, расчет и анализ показателей прибыли.....	99
8.2. Факторный анализ обобщающих показателей рентабельности .....	104
8.3. Взаимосвязь показателей рентабельности и оборачиваемости. Операционный и финансовый цикл.....	106

8.4. Анализ взаимосвязи прибыли, оборотного капитала и денежных средств предприятия .....	110
Контрольные вопросы и задания .....	111
<b>Г л а в а 9. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ КАПИТАЛЬНЫХ И ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ.....</b>	<b>113</b>
9.1. Основы теории анализа инвестиций: риск и доходность .....	113
9.2. Оценка финансовых активов .....	114
9.3. Расчет цены капитала и эффекта финансового рычага .....	117
9.4. Анализ эффективности инвестиционного проекта .....	118
9.5. Методы оценки стоимости предприятия и бизнеса .....	120
Контрольные вопросы и задания .....	121
<b>Г л а в а 10. АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ.....</b>	<b>122</b>
10.1. Аналитическое обеспечение антикризисного управления .....	122
10.2. Методика анализа кредитоспособности заемщика ....	127
Контрольные вопросы и задания .....	127
<b>Г л а в а 11. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И БЮДЖЕТИРОВАНИЕ .....</b>	<b>128</b>
11.1. Теоретические основы финансового планирования и бюджетирования в корпорации.....	128
11.2. Построение финансовой структуры корпорации .....	131
11.3. Бюджетная структура. Технология формирования основного (сводного) бюджета корпорации .....	134
Контрольные вопросы и задания .....	141
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....</b>	<b>143</b>
<b>БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК .....</b>	<b>144</b>

## || ВВЕДЕНИЕ

Успешная реализация проводимых в настоящее время экономических реформ невозможна без обеспечения финансовой жизнеспособности как экономики в целом, так и каждого отдельного предприятия. В этих условиях формирование эффективной системы управления финансами корпораций, основанной на объективных оценках реальности и позволяющей предвидеть возможные изменения, является неременным условием развития любой отрасли народного хозяйства и каждого хозяйствующего субъекта.

Научные и прикладные исследования в области управления активами и обязательствами компании, финансового планирования и анализа, антикризисного управления вызывают повышенный интерес у специалистов по корпоративным финансам.

Динамично развивающиеся рыночные процессы в российской экономике существенно изменили содержательную часть многих разделов науки и практики в области финансов и привели к необходимости дальнейшего развития таких основополагающих направлений, как финансы корпораций.

В настоящем учебном пособии детально изложены современные концепции и методы управления финансовой деятельностью корпораций как высшей формой организации и ведения бизнеса.

Объектом учебной дисциплины «Корпоративные финансы» являются финансы корпораций (предприятий), целью которых является повышение эффективности текущей, финансовой и инвестиционной деятельности.

Данное учебное пособие способствует формированию теоретических и прикладных компетенций, позволяющих составлять объективное представление о совокупности денежных отношений с использованием капитала, доходов и денежных фондов в процессе кругооборота средств организаций и выраженных в виде различных денежных потоков.

Методы изучения дисциплины – экономико-статистический, расчетно-аналитический, монографический.

Дисциплина «Корпоративные финансы» опирается на знания и навыки, приобретенные студентами таких дисциплин профессионального цикла, как «Финансы», «Финансовый менеджмент», «Бухгалтерский учет».

В главе 1 дается характеристика основных организационно-правовых форм предприятий, раскрываются экономическая сущность, функции и принципы организации финансов корпораций; понятие финансового ме-

ханизма и его основных элементов. В главе 2 изложены вопросы формирования финансовых ресурсов предприятия, определения цены и структуры капитала корпорации, рассмотрены основные направления формирования политики управления собственным и заемным капиталом.

В главах 3–6 рассмотрены аспекты управления внеоборотными и оборотными активами, доходами и расходами, а также методы планирования, принципы и основные направления распределения прибыли корпорации.

В главе 7 излагаются современные методы и способы исследования финансового состояния, методика проведения управленческой бизнес-диагностики по основе исследования факторов внутренней и внешней среды промышленного предприятия.

В главах 8, 9 описаны приемы проведения анализа финансовых результатов деятельности организации и методы оценки эффективности капитальных и финансовых вложений.

Кризисные явления в производстве и финансовой сфере создают определенные трудности в управлении финансами корпораций, что вызывает потребность в построении эффективного антикризисного управления. Это востребованное временем направление рассмотрено в главе 10.

В главе 11 описаны процесс, понятия бюджета и финансового плана, бюджетного процесса, взаимосвязь организационной и финансовой структур, процесс формирования сводного бюджета корпорации.

Предлагаемое учебное пособие многофункционально. Разделы, описывающие ключевые положения отдельных тем, могут использоваться преподавателями и студентами как своеобразный опорный конспект. Для студентов осмысление этих разделов дает минимальный объем знаний при подготовке к экзамену по курсу «Корпоративные финансы». Все главы учебного пособия снабжены заданиями для самопроверки. Для преподавателей пособие представляет интерес с позиции возможности его использования в качестве систематизированного плана лекций.

**1.1. Организационно-правовые формы  
предприятий в условиях  
рыночной экономики.  
Понятие «корпорация»**

Реальный сектор экономики нашей страны включает в себя огромное число хозяйствующих субъектов различных организационно-правовых форм собственности.

В Гражданском кодексе РФ (ГК) для обозначения хозяйствующего субъекта вводится понятие «организация», или «юридическое лицо»:

«Юридическим лицом признается организация, которая имеет обособленное имущество и отвечает им по своим обязательствам, может от своего имени приобретать и осуществлять гражданские права и нести гражданские обязанности, быть истцом и ответчиком в суде».

При этом «организационно-правовая форма юридического лица – это совокупность конкретных признаков, объективно выделяющихся в системе общих признаков юридического лица и существенно отличающих данную группу юридических лиц от всех остальных».

Необходимо отметить, что все юридические лица согласно новому законодательству классифицируются по двум основным критериям:

- коммерческие/некоммерческие
- корпоративные/унитарные.

Более наглядно все организационно-правовые формы хозяйствования согласно Российскому законодательству представлены на рис. 1.

Критерием деления организаций на коммерческие и некоммерческие является цель их деятельности.

Так, коммерческой организацией признается организация, преследующая в качестве основной цели деятельности извлечение прибыли.

Некоммерческая же организация – это организация, основная цель деятельности которой не связана с получением прибыли.

Юридически возможно получение прибыли некоммерческой организацией, но в коммерческой организации эта прибыль может распределяться между учредителями (участниками), а в некоммерческой организации вся полученная прибыль расходуется на цели, ради которых данная организация создана.

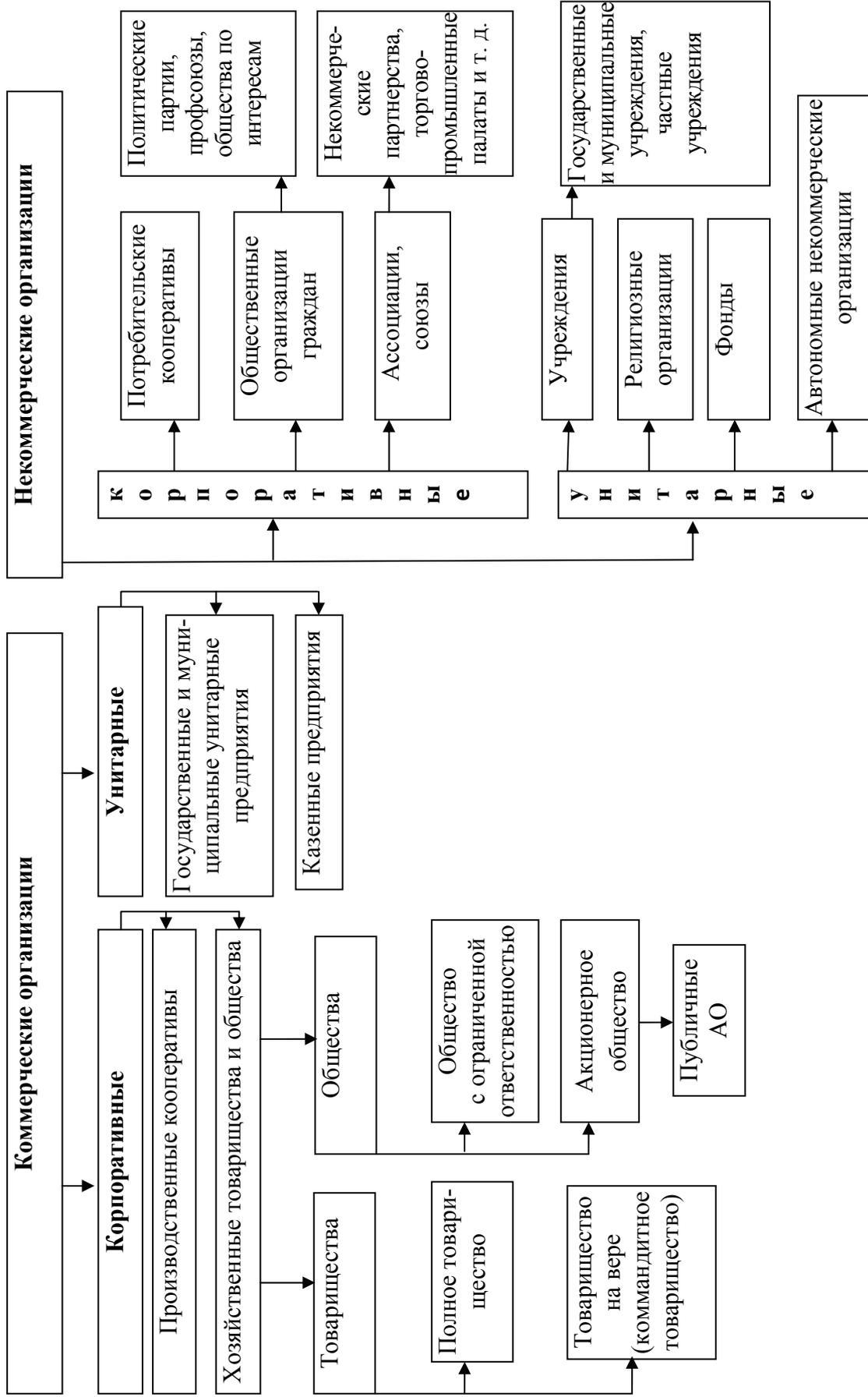


Рис. 1. Организационно-правовые формы собственности предприятий

Признаком второго критерия классификации является статус (права и обязанности) самой организации и ее учредителей (участников).

В соответствии с этим критерием все организации подразделяются на корпоративные и унитарные.

Корпоративные организации – это организации, основанные на началах членства их учредителей (участников).

В Гражданском кодексе РФ дается следующее определение: «Юридические лица, учредители (участники) которых обладают правом участия (членства) в них и формируют их высший орган, являются корпоративными юридическими лицами (корпорациями)».

Унитарные организации – это юридические лица, в которых их учредители не становятся участниками и не приобретают прав членства.

В Гражданском кодексе РФ они определяются следующим образом: «Юридические лица, учредители которых не становятся их участниками и не приобретают в них прав членства, являются унитарными юридическими лицами».

Таким образом, в новой редакции Гражданского кодекса РФ впервые вводится понятие **корпорация**.

В переводе с латинского корпорация (corporate) – это объединение, общество, союз на основе частногрупповых интересов.

В экономической литературе дается более широкая трактовка корпорации (в отличие от российского законодательства).

Корпорация – это самостоятельный хозяйствующий субъект, обладающий правами юридического лица, производящий продукцию, товары, оказывающий услуги, выполняющий работы, занимающийся различными видами экономической деятельности, целью которой является обеспечение общественных потребностей, извлечение прибыли и приращение собственного капитала.

Отметим, что предметом изучения данного учебного пособия является финансово-хозяйственная деятельность коммерческих корпоративных организаций.

В настоящее время наиболее распространенной формой ведения бизнеса в Российской Федерации являются общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества.

Акционерным обществом признается общество, уставный капитал которого разделен на определенное число акций. При этом закон предусматривает деление хозяйственных обществ на публичные и непубличные.

Публичным обществом может быть только акционерное общество, акции которого публично размещаются (путем открытой подписки) или публично обращаются на фондовых биржах и других организованных финансовых рынках.

Что касается непубличных обществ, то к ним относятся общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества, не отвечающие признакам публичности с точки зрения проведения открытой подписки и свободного обращения.

Учрежденное одним или несколькими лицами общество, уставный капитал которого разделен на доли участников, определенные учредительными документами, называется обществом с ограниченной ответственностью.

Наибольшее распространение указанные формы ведения бизнеса получили в связи с возможностью принимать разнообразные финансовые решения, связанные с движением капитала, аккумуляцией и использованием финансовых ресурсов и прибыли.

Раскрывая содержание, методы и инструменты принятия тех или иных финансовых решений, в дальнейшем здесь будем ориентироваться именно на эти организационно-правовые формы ведения бизнеса.

## **1.2. Экономическая сущность и принципы организации корпоративных финансов**

**Финансы корпораций** – это система денежных отношений, связанных с формированием и использованием капитала, доходов и денежных фондов в процессе кругооборота средств организаций и выраженных в виде различных денежных потоков.

Финансы корпораций обслуживают сферу материального производства, в которой создается валовой внутренний продукт и национальный доход государства.

Спектр денежных отношений, составляющих экономическое содержание сферы финансов корпораций, достаточно разнообразен. Они охватывают отношения между корпорацией и ее инвесторами, поставщиками и покупателями, государством, другими организациями, финансовыми (кредитными) институтами, дочерними предприятиями, наемными работниками и т. д.

Данные финансовые отношения возникают в процессе формирования и движения финансовых ресурсов корпорации, опосредуемых денежными потоками от текущей инвестиционной, финансовой и прочей деятельности организации.

Принято считать, что содержание экономической категории выражается через выполняемые ею функции. При этом у некоторых авторов можно встретить не только разное количество, но и разное содержание функций финансов корпораций. Как правило, это происходит в результате подмены понятий функция и роль экономической категории.

Наиболее полно сущность финансов корпорации проявляется в функциях, выделяемых М. В. Романовским:

- регулирование денежных потоков корпорации (организации);
- формирование капитала, денежных доходов фондов;
- использование капитала, денежных доходов и фондов<sup>1</sup>.

Отметим, что детализация функций, представленная в табл. 1, весьма условна, поскольку эти функции тесно переплетаются и осуществляются практически одновременно.

Реализация этих функций в процессе управления финансами корпорации сопровождается и осуществлением внутреннего и внешнего контроля.

Таблица 1

### Детализация функций финансов корпораций<sup>2</sup>

Функция	Содержание	Результат
Регулирование денежных потоков	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Выбор организационно-правовой формы, вида, сферы предпринимательской деятельности</li> <li>2. Определение наиболее рациональных способов формирования уставного капитала (в денежной и неденежной форме) и привлечения дополнительных средств в оборот предприятия</li> <li>3. Формирование организационной структуры управления финансами, обеспечивающей оптимизацию денежных потоков</li> <li>4. Формирование учетной политики</li> <li>5. Определение условий хозяйственных договоров, связанных со способами и сроками расчетов, уплатой штрафных санкций</li> <li>6. Оптимизация налоговых платежей</li> <li>7. Внедрение системы финансового планирования, отражающей все денежные потоки</li> <li>8. Учет и контроль денежных потоков</li> </ol>	Обеспечение сбалансированности денежных и материально-вещественных потоков и формирования финансовых ресурсов, необходимых для обеспечения уставной деятельности, выполнения всех обязательств
Формирование капитала, доходов и денежных фондов	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Формирование уставного капитала</li> <li>2. Привлечение источников на фондовом рынке в целях развития</li> <li>3. Привлечение кредитов, займов и других видов заемных источников</li> <li>4. Аккумуляция денежных фондов, образуемых в составе выручки от реализации</li> <li>5. Формирование нераспределенной прибыли</li> <li>6. Привлечение специальных целевых средств</li> <li>7. Учет и контроль за формированием капитала, денежных доходов и фондов</li> </ol>	Обеспечение источниками развития предприятия, его финансовой устойчивости и интересов собственников

<sup>1</sup> Корпоративные финансы: учебник для вузов / под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой. СПб.: Питер, 2011.

<sup>2</sup> Там же.

Функция	Содержание	Результат
Использование капитала, доходов и денежных фондов	1. Оптимизация вложений капитала, привлеченных и заемных средств в оборотные и внеоборотные активы 2. Обеспечение налоговых и неналоговых платежей в бюджет и внебюджетные фонды 3. Вложения свободных денежных средств и фондов в наиболее ликвидные активы 4. Использование денежных доходов и фондов на цели развития и потребления 5. Учет и контроль за формированием капитала, денежных доходов и фондов	Обеспечение развития предприятия, интересов трудового коллектива и собственников

Рекомендуем руководству корпорации использовать следующие принципы организации финансов:

1. Принцип соответствия. Подразумевает необходимость обеспечения соответствия объема продаж, издержек и инвестиций потребностям рынка, конъюнктуре и платежеспособному спросу.

2. Принцип минимизации временных разрывов. Обеспечивает минимальный разрыв во времени между получением и использованием средств, что особенно важно в условиях инфляции и изменения курса валют;

3. Принцип маневренности. Обеспечивает возможность маневра в случае недостижения плановых объемов продаж либо превышения плановых затрат.

4. Принцип минимизации финансовых издержек. Предполагает финансирование затрат самым «экономичным» способом.

5. Принцип минимизации рисков. Подразумевает необходимость учета и минимизации всех возникающих рисков в процессе текущей инвестиционной и финансовой деятельности организации;

6. Принцип финансовой устойчивости. Предполагает обеспечение финансовой независимости и поддержание платежеспособности корпорации.

Перечисленные принципы должны найти применение при разработке финансовой политики и организации системы управления финансами конкретной компании. При этом необходимо учитывать сферу и виды деятельности, отраслевую принадлежность, организационно-правовые формы ведения бизнеса.

### 1.3. Финансовый механизм корпорации

Управление финансами корпорации осуществляется с помощью финансового механизма.

Финансовый механизм корпорации – это система управления финансами, совокупность форм и методов, с помощью которых предприятие обеспечивает себя необходимыми денежными средствами и достигает максимизации прибыли и рыночной стоимости компании.

Финансовый механизм можно рассматривать как инструмент воздействия финансов на хозяйственный процесс предприятия (рис. 2).

Структура финансового механизма включает:

- подсистемы;
- блоки;
- элементы.

Как любая система управления финансовый механизм включает в себя две подсистемы: управляющую и управляемую (рис. 3).

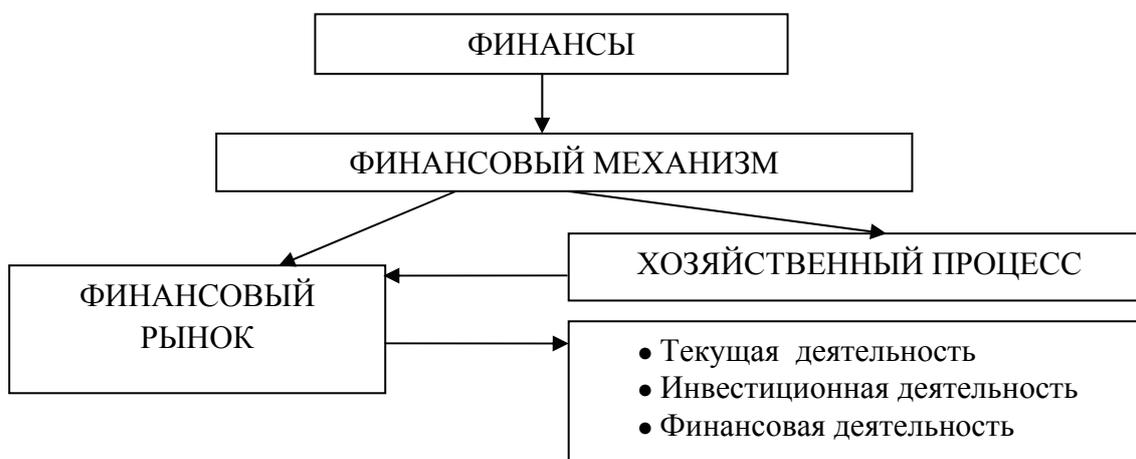


Рис. 2. Схема воздействия финансов на хозяйственный процесс



Рис. 3. Подсистемы финансового механизма корпорации

Управляющая подсистема (субъект управления) представлена финансовой службой предприятия и ее подразделениями.

Управляемая подсистема (объект управления) включает:

- финансовые отношения;
- источники финансовых ресурсов;
- финансовые ресурсы предприятия;
- денежный оборот предприятия.