

Финансовый менеджмент

Лекция 1

Преподаватель:

Зам. директора ИПМЭиТ СПбПУ,
доцент кафедры УСЭС, к.э.н.

Иванов Максим Владимирович

Литература

- Финансовый менеджмент: Учебник для вузов/ Г. Б. Поляк, И. А.Акодис, Т. А.Краева и др.; под ред. проф. Г. Б.Поляка. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2007.
- Ковалев В.В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учебное пособие — М.: Проспект: КНОРУС, 2010.
- Банковское дело: учебник для вузов по экон. специальностям / под ред. О. И. Лаврушина.- 7-е изд., перераб. и доп. — М. : КноРус, 2008.
- Бригхем Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. СПб: Питер, 2007.
- Лихачева О. Н., Щуров С. А. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: Учеб. Пособие / Под ред. И. Я.Лукасевича. – М.: Вузовский учебник, 2008.
- Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент: учебник / И. Я.Лукасевич. – М.: Эксмо, 2010.
- Глухов В.В. Финансовый менеджмент: учебное пособие / В. В. Глухов, Ю. М. Бахрамов .-М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008.

Понятие финансов

Финансы – совокупность экономических отношений, возникающих в процессе формирования, распределения и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств.

Функции финансов:

- Распределительная
- Контрольная
- Регулирующая
- Фискальная
- Стимулирующая



Финансовый менеджмент

Финансовый менеджмент - управление финансовыми операциями, денежными потоками, призванное обеспечить привлечение, поступление необходимых финансовых ресурсов в нужные периоды времени и их рациональное использование в соответствии с намеченными целями, программами, планами, реальными нуждами.

Основные задачи:

- обеспечение формирования денежных средств в объеме, достаточном для покрытия потребностей предприятия;
- обеспечение эффективного использования вложенных средств;
- оптимизацию денежного оборота и расчетной политики предприятия;
- максимизацию прибыли при допустимом уровне риска с учетом действующей политики налогообложения;
- обеспечение устойчивого финансового положения предприятия.

Направления финансового менеджмента

Основные направления:

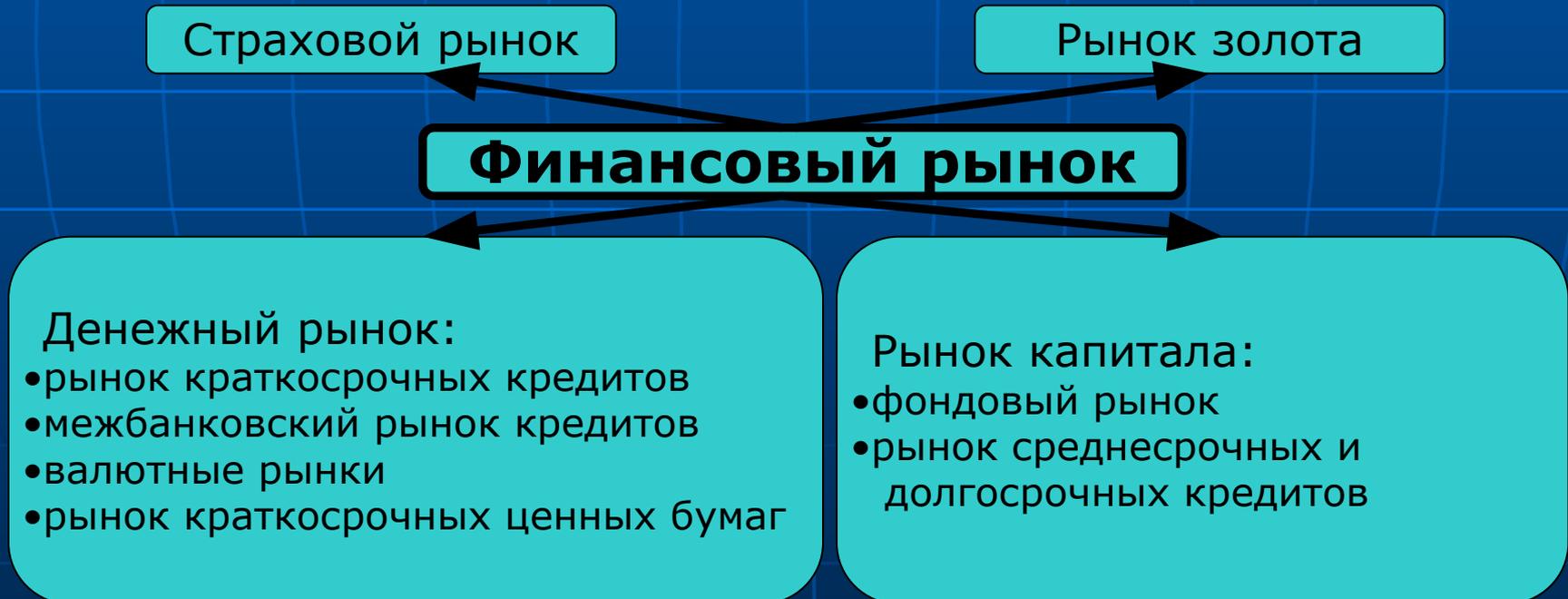
- инвестиционная политика;
- управление источниками средств;
- дивидендная политика;
- управление доходами и расходами.

Виды финансов:

- Публичные (государственные и муниципальные финансы);
- Корпоративные (финансы организаций);
- Личные (финансы домохозяйств).

Финансовые рынки

Финансовый рынок – это рынок обращения финансовых активов, который действует в форме совокупности кредитного рынка, рынка ценных бумаг, страхового рынка и других частных рынков, через которые происходит перераспределение денежных средств и других финансовых активов.



Финансовая система РФ

ОБЩЕ-ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ	ФИНАНСЫ ПРЕДПРИЯТИЙ, ОРГАНИЗАЦИЙ И ИП	ФИНАНСЫ ЦБ РФ	ФИНАНСЫ ДОМОХОЗЯЙСТВ
Государственный бюджет	Государственных Смешанных Муниципальных Коллективных	Золотовалютные резервы	Вклады
Внебюджетные фонды	Частных	Денежные средства	Сбережения в наличных деньгах
Государственный кредит	Акционерных	Кредиты	Инвестиции в ценные бумаги и другие финансовые активы
Фонды страхования	Арендных	Депозиты	Инвестиции в драгметаллы
Фондовый рынок	Общественных	Ценные бумаги и другие финансовые активы	Инвестиции в паевые и пенсионные фонды

Модель круговых потоков

Кругооборот доходов и продуктов (*model of circular flows*)

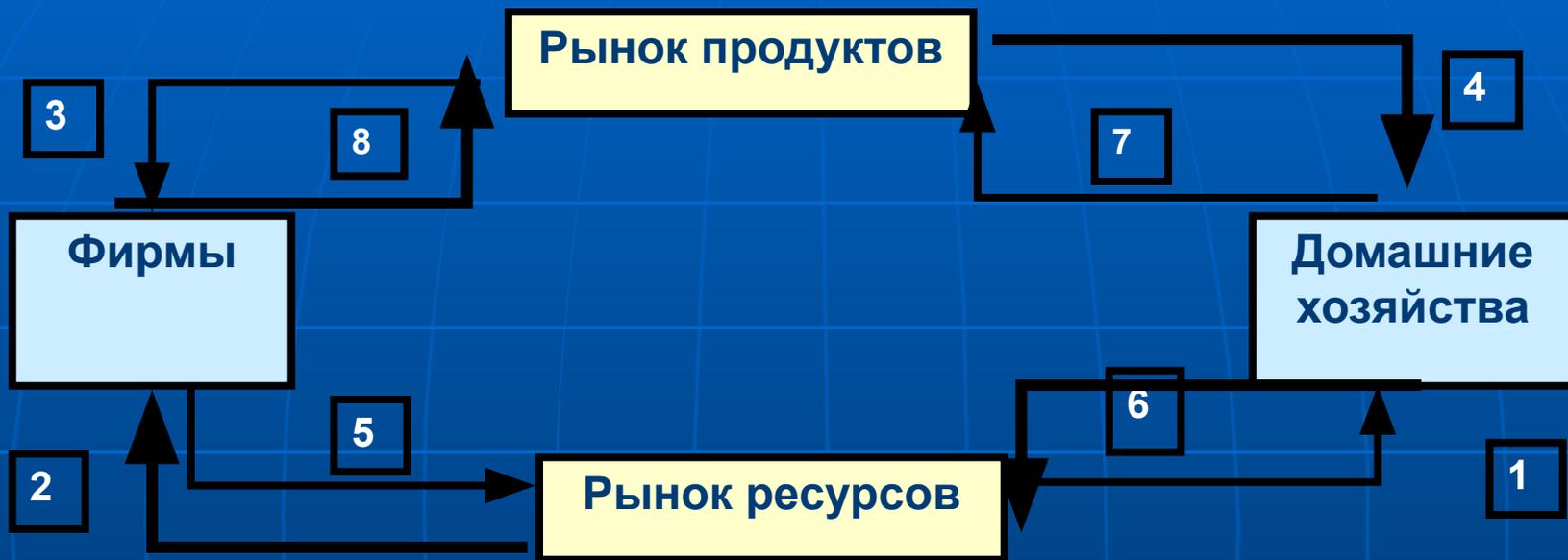
- Л. Вальрас (1834—1910)

Допущения:

- Нет правительства, нет финансовых рынков, импорта и экспорта.
- Домашние хозяйства тратят все доходы только на приобретение товаров.
- Фирмы продают товары сразу после их производства.

Рынки:

- ✓ Рынок благ
- ✓ Рынок факторов производства

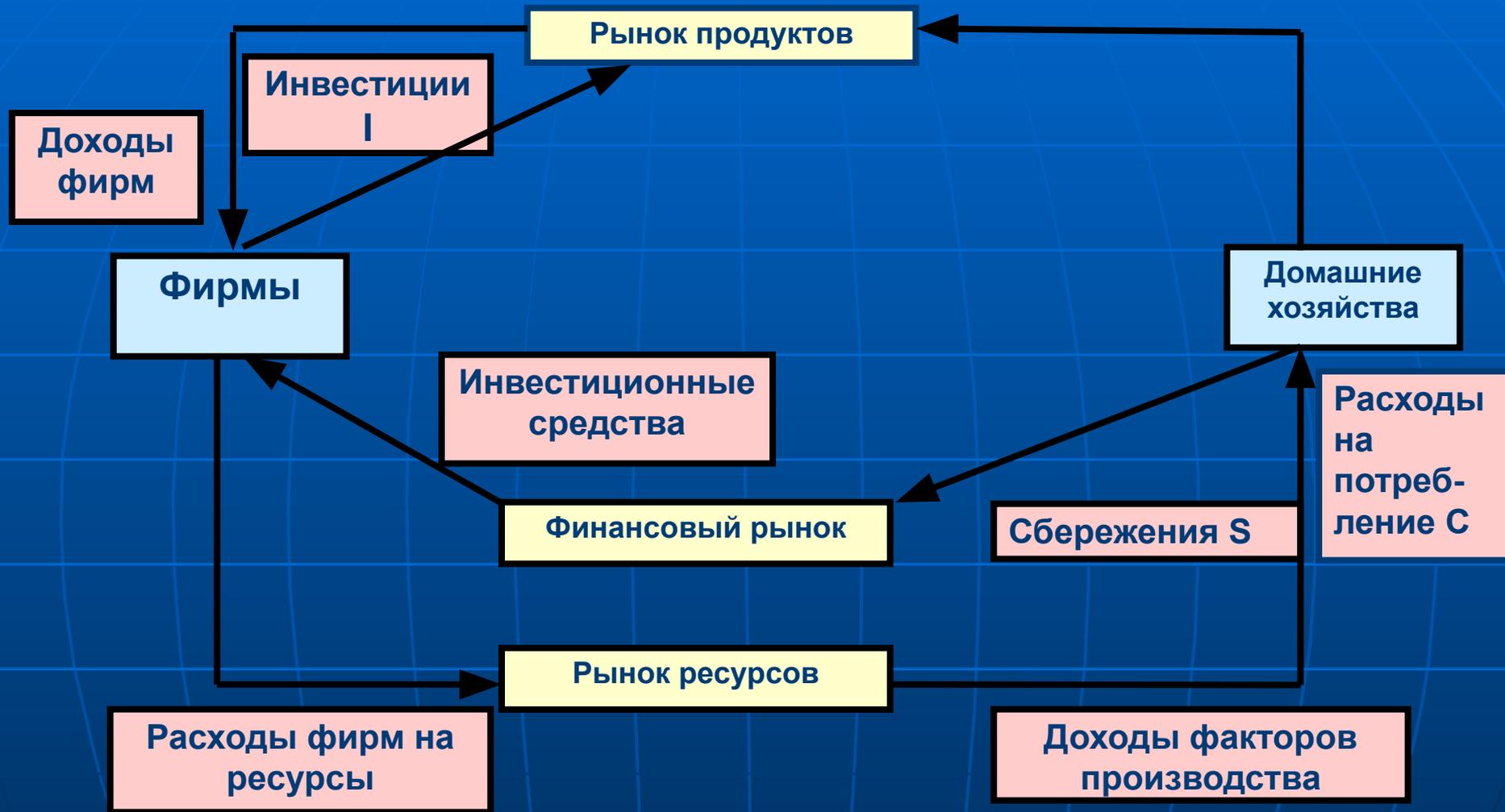


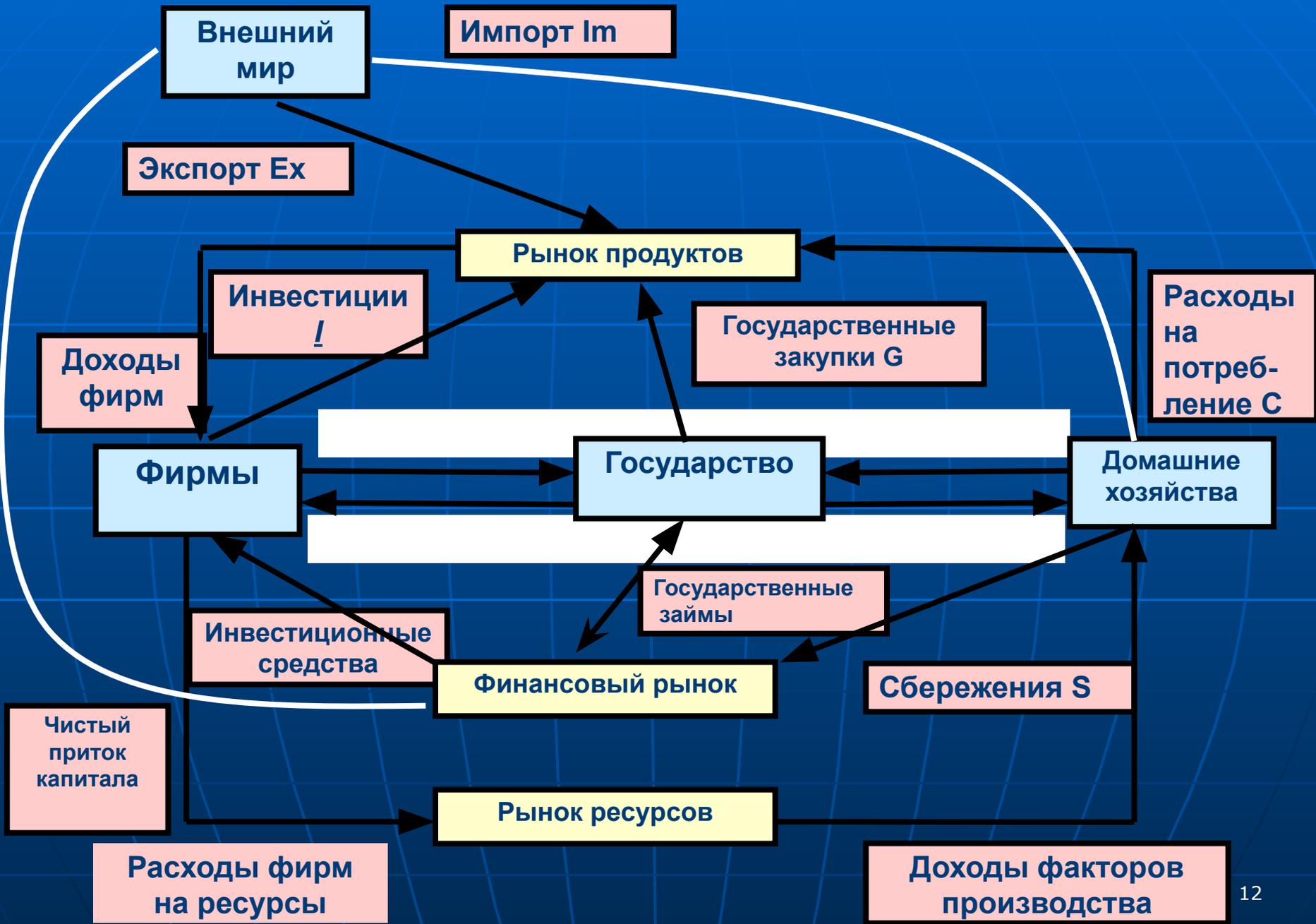
1. Домохозяйства предлагают ресурсы на рынок.
2. Фирмы покупают ресурсы на рынке ресурсов.
3. Фирмы предлагают на рынок продуктов товары.
4. Домохозяйства покупают товары.
5. Суммарные издержки фирм.
6. Совокупный доход владельцев ресурсов.
7. Суммарные расходы домашних хозяйств.
8. Доходы фирм от реализации продукта- выручка.

Из анализа модели следует:



В закрытой экономике без государственного вмешательства величина **общего объема производства** в денежном выражении равна **суммарной величине доходов домашних хозяйств!**





Система национальных счетов

- Разработана в конце 1920-х гг. группой американских ученых под руководством Саймона Кузнеца.



- **СНС** — это совокупность статистических макроэкономических показателей, характеризующих величину совокупного продукта (выпуска) и совокупного дохода, позволяющих оценить состояние экономики страны.

- **Валовой Внутренний Продукт (ВВП)** - макроэкономический показатель, представляющий собой **совокупную** рыночную стоимость всех **конечных товаров** и услуг, произведенных **резидентами** страны за период времени (год).
- Основные принципы, заложенные в определении ВВП:
 - недопущение двойного (повторного) счета;
 - учет только того, что изменяет величину совокупного выпуска, а не является результатом перераспределения доходов;
 - отражение только стоимости продукции, произведенной в данном году.



Валовой национальный продукт (ВНП) — совокупная стоимость всего объёма конечного производства товаров и услуг в текущих ценах (номинальный ВНП) или ценах базисного года (реальный ВНП), произведённых на территории данной страны и за её пределами, с использованием факторов производства, принадлежащих данной стране.

Иными словами, ВНП – это вся произведённая данной страной продукция за определённый период времени, стоимость всех выпущенных товаров и оказанных услуг.

С 1993 г., согласно новой Системе национальных счетов, ВНП переименован в валовой национальный доход (ВНД).



Способы измерения ВВП

- по **конечному продукту** (по добавленным стоимостям или производственный метод)
- по **расходам** (метод конечного использования или метод использования доходов)

$$ВВП = C + I + G + NE$$

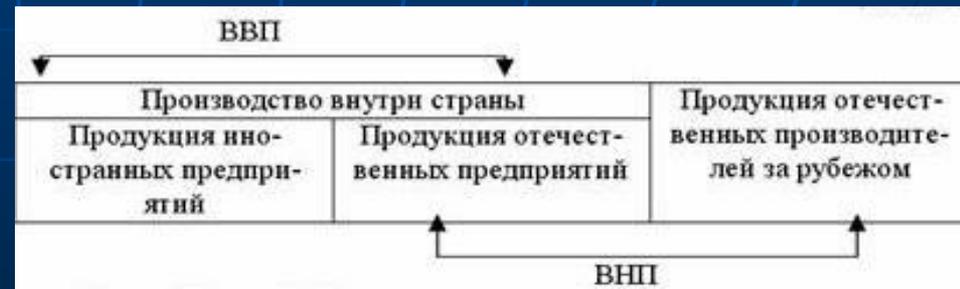
(NE или Xn – чистый экспорт)

- по **доходам** (распределительный метод или метод формирования по источникам доходов)

ВВП = Зарплата + Арендная плата + Процентные платежи + Доходы собственников + Прибыль корпораций + Чистые косвенные налоги на бизнес + Амортизация

■ **ВНП (Gross National Product – GNP) =**

■ **ВНД (Gross National Income – GNI)**



Макроэкономические показатели

<i>Показатель</i>	<i>Как рассчитывается</i>
ВВП по расходам	$C+I+G+X_n$
ВВП по доходам	Зарплата + Арендная плата + Процентные платежи + Доходы собственников + Прибыль корпораций + Чистые косвенные налоги на бизнес + Амортизация
Чистые косвенные налоги	Косвенные налоги - субсидии
ЧФД	Доход граждан страны в других странах – Доход иностранцев в нашей стране
ВНП	$ВВП + ЧФД$
ЧНП	$ВНП - А$
НД	ЧНП – Чистые косвенные налоги <i>или</i> Зарплата + арендная плата + процентные платежи + доходы собственников + прибыль корпораций
ЛД	НД – налог на прибыль корпораций - нераспределенная прибыль корпораций – взносы на социальное страхование + трансферты + % по гос. облигациям - %, выплаченные домохозяйствами
РД	ЛД – Индивидуальные налоги или Потребление + Сбережения

«Time is money»
Benjamin Franklin



Концепция стоимости денег во времени

Суть: *стоимость денег с течением времени изменяется с учетом нормы прибыльности на денежном рынке и рынке ценных бумаг!*

Норма прибыльности:
норма ссудного процента или норма выплаты дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям



СТОИМОСТЬ ДЕНЕГ

БУДУЩАЯ (Future)

Сумма, в которую превратятся инвестированные в настоящий момент денежные средства через определенный период времени с учетом определенной процентной ставки

Процесс наращивания (compounding) начальной стоимости

НАСТОЯЩАЯ (Present)

Сумма будущих денежных поступлений, приведенных к настоящему моменту времени с учетом определенной процентной ставки

Процесс дисконтирования (discounting) будущей стоимости





ПРОСТЫЕ ПРОЦЕНТЫ

Начисляются на «основную сумму»

СЛОЖНЫЕ ПРОЦЕНТЫ

Начисляются на «сумму с процентами»

$$F_n = P \cdot (1 + r)^n$$

где P – настоящее значение вложенной суммы денег,
 F – будущее значение стоимости денег,
 n – количество периодов времени, на которое производится вложение,
 r – ставка процента вложения.

Задача 1



Банк выплачивает 5 процентов годовых по депозитному вкладу. Если вложить \$100 сейчас, то к концу года будет...

$$F_1 = \$100 \cdot (1 + 0.05) = \$105$$

Если вкладчик решает оставить всю сумму на депозите еще на один год, то к концу второго года объем его вклада составит:

$$F_2 = F_1 \cdot (1 + r) = \$105 \cdot (1 + 0.05) = \$110.25$$

Процесс наращивания стоимости \$100 по годам

Год	Обозначение	Стоимость денег
0	P	\$100
1	F1	\$105
2	F2	\$110.25
3	F3	\$115.76
4	F4	\$121.55
5	F5	\$127.63

Настоящая стоимость денег

Настоящее (современное) значение стоимости будущей суммы денег определяется с помощью формулы:

$$P = \frac{F_R}{(1 + r)^R}$$

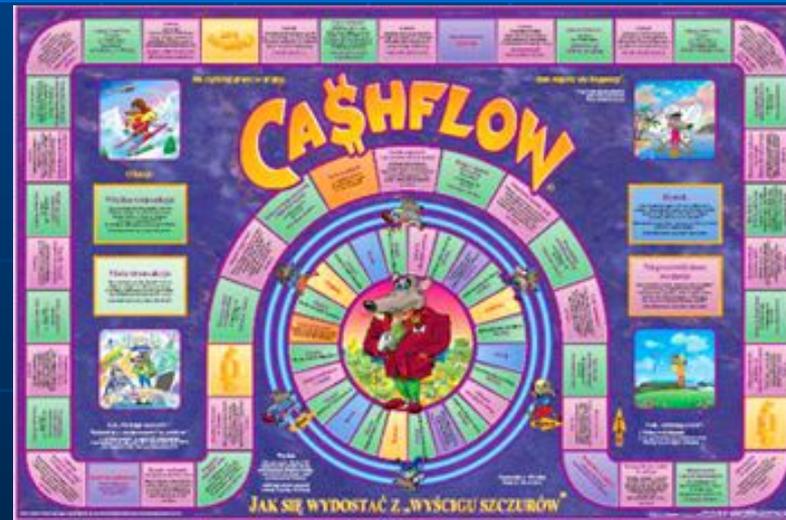
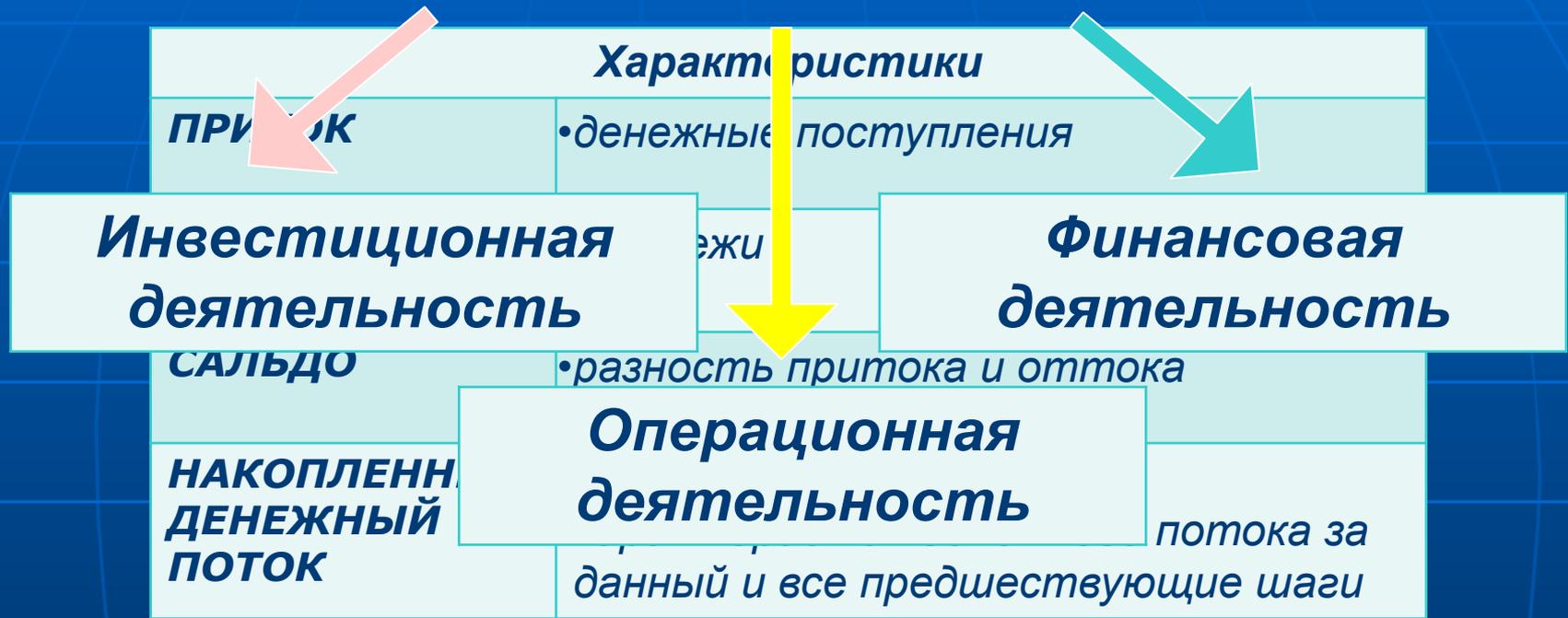
Данная формула лежит в основе процесса дисконтирования. И в этом смысле величина r интерпретируется как ставка дисконта!!!

Задача 2

Пусть инвестор хочет получить \$200 через 2 года. Какую сумму он должен положить на срочный депозит сейчас, если депозитная процентная ставка составляет 5%.

$$P = \frac{\$200}{(1 + 0.05)^2} = \$181.40$$

Денежные потоки проекта



Денежн. ед.

Доходы

Затраты

t



Наращение и дисконтирование денежных потоков

CF_k (Cash Flow) – денежный поток, где *k* – номер периода, в который рассматривается денежный поток.

PV (Present Value) – настоящее значение денежного потока,

FV (Future Value) – будущее значение денежного потока.

$$FV = CF_0 \cdot (1+r)^n + CF_1 \cdot (1+r)^{n-1} + \dots + CF_n \cdot (1+r)^{n-n} =$$
$$= \sum_{k=0}^n CF_k \cdot (1+r)^{n-k}$$

$$PV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} = \sum_{k=0}^n \frac{CF_k}{(1+r)^k}$$



Задача 3

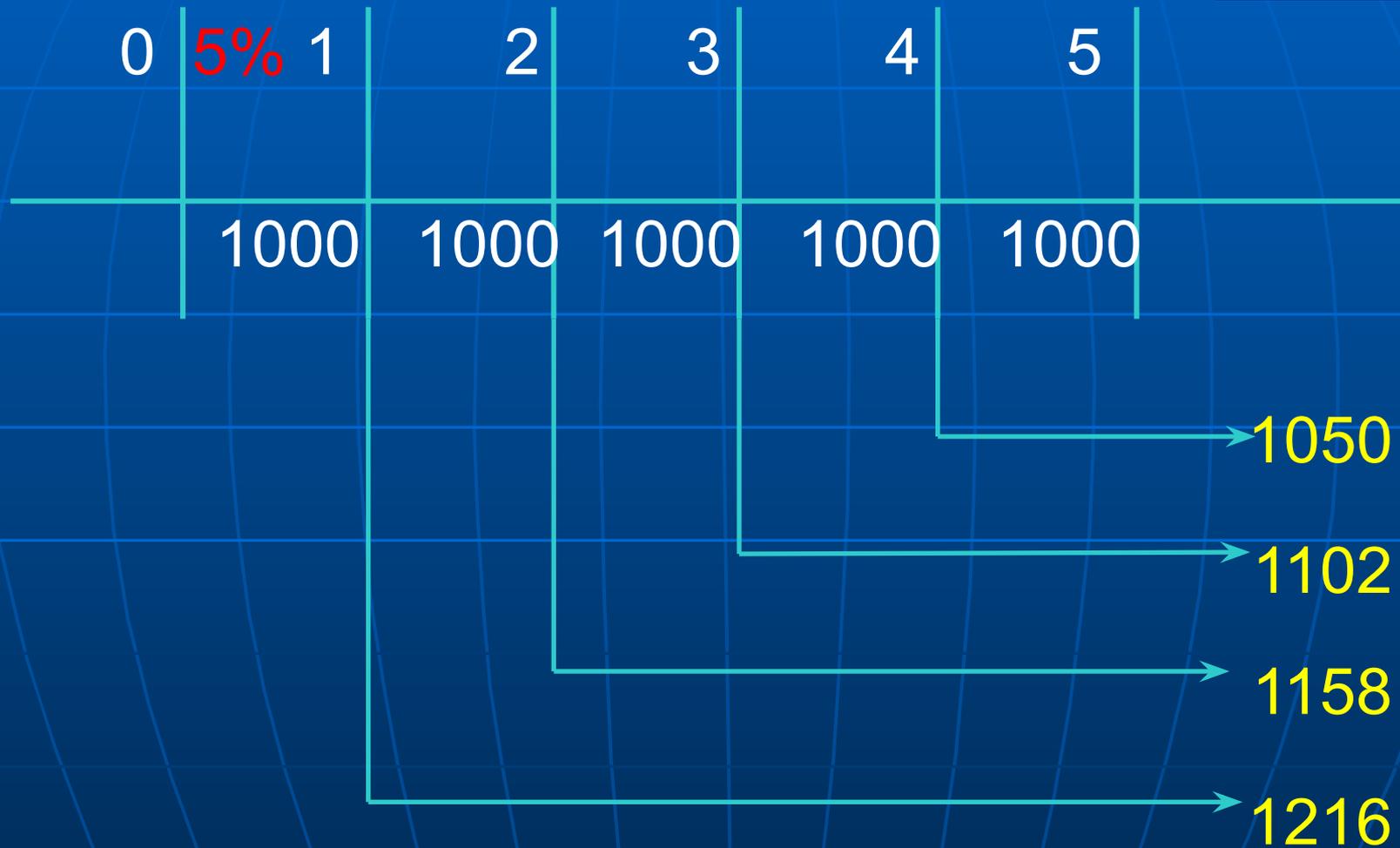
Предприятие снизило административные издержки и планирует получать от этого экономию \$1000 в год. Сэкономленные деньги планируется размещать на депозитный счет (под 5 % годовых) с тем, чтобы через 5 лет накопленные деньги использовать для инвестирования.

Какая сумма окажется на счету предприятия в итоге?



Задача 3

Итого:
\$ 5526



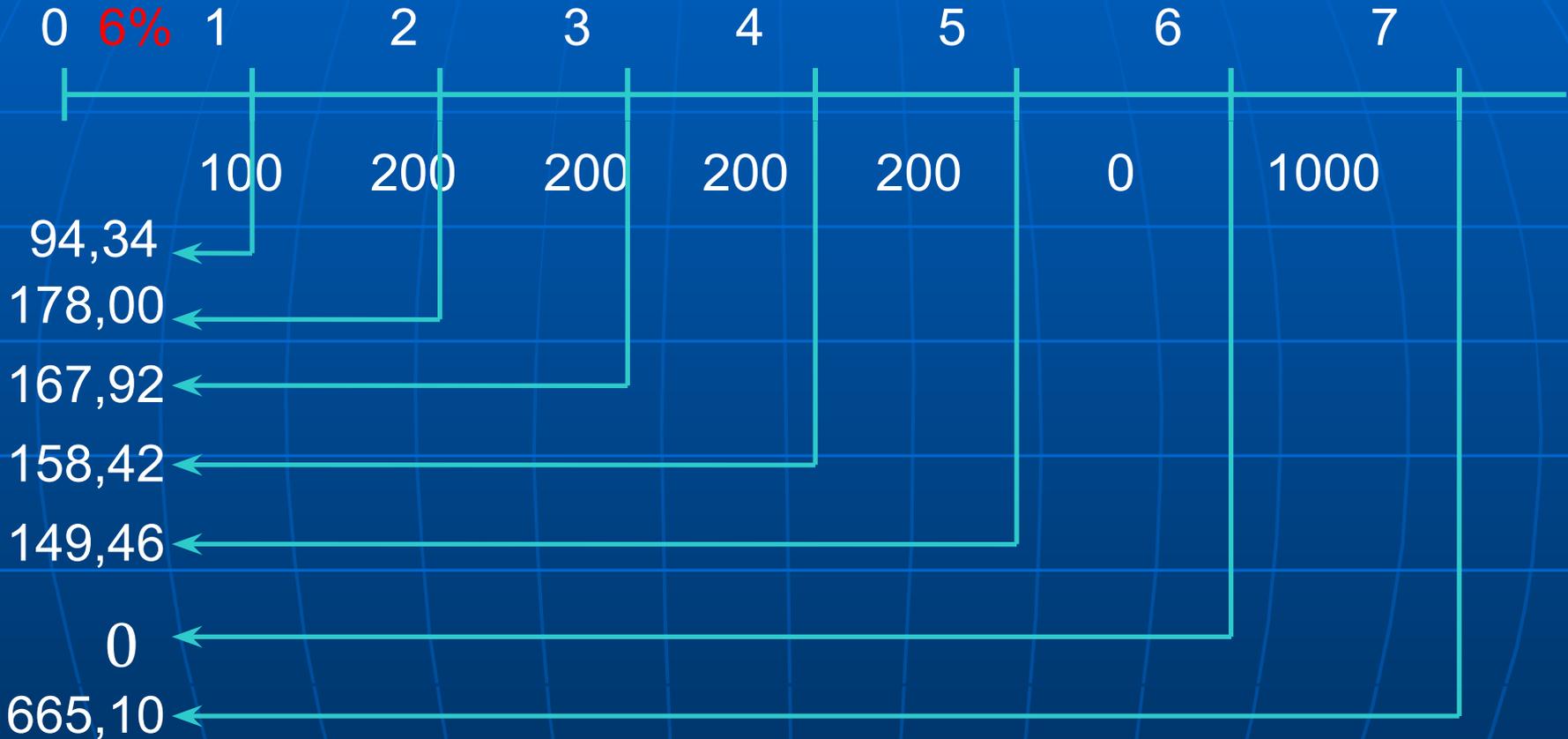
Задача 4

Рассмотрим денежный поток с неодинаковыми элементами $CF_1=100$, $CF_2=200$, $CF_3=200$, $CF_4=200$, $CF_5=200$, $CF_6=0$, $CF_7=1000$ для которого необходимо определить современное значение (при показателе дисконта 6%)



Задача 4

Итог:
1413,24



Методы начисления процента



**Предварительный
(пренумерандо или
антисипативный)**

**начисление процента в
начале каждого интервала**



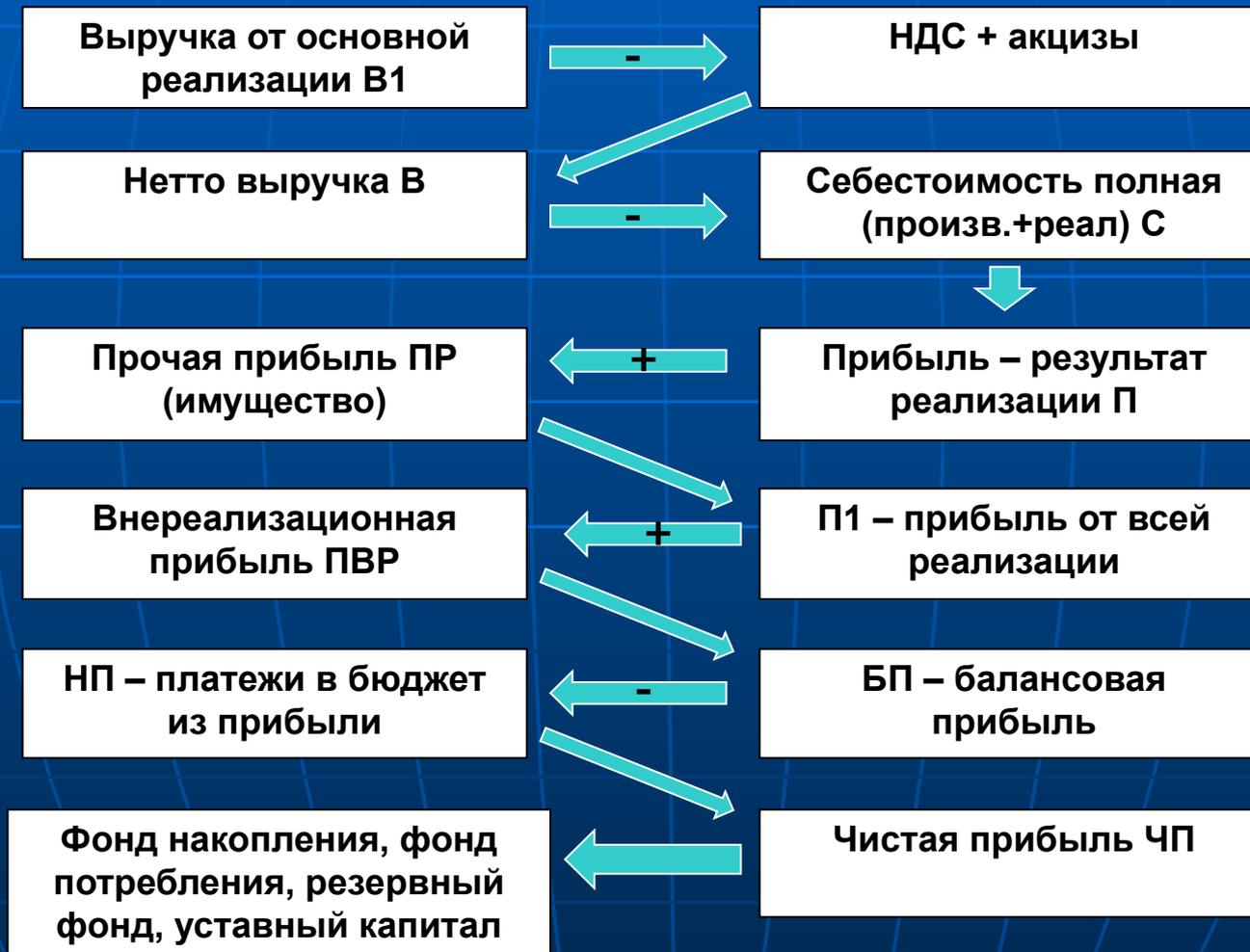
**Последующий
(потснумерандо или
декурсивный)**

**начисление процента в
конце каждого интервала**

Аннуитет – длительный поток платежей, характеризующийся одинаковым уровнем процентных ставок в каждом из интервалов рассматриваемого периода времени (состоит из одинаковых денежных сумм).



Модель хозяйственного механизма предприятия



Финансовый анализ

Финансовый анализ - метод оценки и прогнозирования финансового состояния предприятия, его финансовой устойчивости на основе данных его отчетности.

Основная цель финансового анализа - оценка финансового состояния предприятия и выявление возможности повышения эффективности функционирования хозяйствующего субъекта с помощью рациональной финансовой политики.

Финансовая устойчивость

Финансовая устойчивость - такое состояние финансовых ресурсов компании, которое соответствует требованиям рынка и адекватным этим требованиям потребностям развития предприятия. Это главный компонент устойчивости предприятия в целом согласно принципам классификации предприятий по матрице ВКГ.

Виды финансовой устойчивости:

- Внешняя;
- Внутренняя.

Укрупненный баланс предприятия

АКТИВ (А)	ПАССИВ (П)
<p>Внеоборотные активы ВА</p> <p>Оборотные активы ОА:</p> <ul style="list-style-type: none">·Материалы и запасы М▪Готовая продукция ГП▪Дебиторская задолженность ДЗ▪Краткосрочные финансовые вложения КФВ▪Денежные средства ДС	<p>Собственные средства КР:</p> <ul style="list-style-type: none">·Уставный капитал УК·Резервный фонд РФ·Нераспределенная прибыль НРП <p>Заемные средства:</p> <ul style="list-style-type: none">·Долгосрочные заемные средства ДП·Краткосрочные заемные средства КП:<ul style="list-style-type: none">▪Заемные средства ЗС▪Кредиторская задолженность КЗ

Основные финансовые показатели

- коэффициенты платежеспособности и финансовой устойчивости (ликвидности);
- коэффициенты рентабельности;
- коэффициенты деловой активности (оборачиваемости средств);
- коэффициенты структуры капитала или эффективности использования имущества (рыночной устойчивости)

Коэффициенты платежеспособности и финансовой устойчивости

1. Коэффициент текущей ликвидности
или коэффициент покрытия

$$K_{тл} = \frac{ОА}{КЗ + ЗС}$$

2. Коэффициент срочной ликвидности

$$K_{сл} = \frac{ДС}{КЗ + ЗС}$$

3. Коэффициент абсолютной ликвидности

$$K_{ал} = \frac{ДС + КФВ}{КЗ + ЗС}$$

4. Коэффициент промежуточной
ликвидности

$$K_{пл} = \frac{ДС + КФВ + ДЗ}{КЗ + ЗС}$$

5. Коэффициент обеспеченности
собственными средствами

$$K_{осс} = \frac{КР - ВА}{ОА}$$

Коэффициенты рентабельности

1. Коэффициент рентабельности продаж

$$R_{\Pi} = \frac{\text{БП}}{\text{В}} \cdot 100\%$$

2. Коэффициент рентабельности активов

$$R_{\text{А}} = \frac{\text{БП}}{\text{А}} \cdot 100\%$$

3. Коэффициент рентабельности собственных средств

$$R_{\text{СС}} = \frac{\text{БП}}{\text{КС}} \cdot 100\%$$

4. Коэффициент рентабельности товарной продукции

$$R_{\text{ТП}} = \frac{\text{БП}}{\text{С}} \cdot 100\%$$

Коэффициенты оборачиваемости

1. Продолжительность одного оборота

$$K_A = \frac{T}{O_A} = \frac{A \cdot T}{B}$$

2. Оборачиваемость активов

$$O_A = \frac{B}{A}$$

3. Оборачиваемость внеоборотных активов

$$O_{BA} = \frac{B}{BA}$$

4. Оборачиваемость дебиторской задолженности

$$O_{ДЗ} = \frac{B}{ДЗ}$$

5. Оборачиваемость кредиторской задолженности

$$O_{КЗ} = \frac{B}{КЗ}$$

Коэффициенты структуры капитала

1. Коэффициент маневренности
собственного капитала

$$K_M = \frac{KP - BA}{KP}$$

2. Коэффициент автономии

$$K_A = \frac{KP}{A}$$

3. Коэффициент чувствительности

$$K_{3C} = \frac{3C + K3}{KP}$$

Совокупность показателей финансового состояния

Платежеспособность и финансовая устойчивость	Рыночная устойчивость (эффективность использования имущества)	Рентабельность деятельности (эффективность управления)	Деловая активность (оборачиваемость средств)
Коэффициент текущей ликвидности ≥ 2	Коэффициент автономии $\geq 0,5$	Общая рентабельность предприятия (активов) $\geq 15-20\%$	Оборачиваемость активов (общая капиталоотдача) $\geq 2...5$ (или не более 180 дней)
Коэффициент обеспеченности собственными средствами $\geq 0,1$	Коэффициент чувствительности и ≤ 1	Рентабельность собственного капитала $\geq 20\%$	Оборачиваемость внеоборотных активов (отдача ОС и НМА) ≥ 2 (или не более 180 дней)
Коэффициент абсолютной ликвидности $\geq 0,2-0,5$	Коэффициент маневренности $\geq 0,5$	Рентабельность продаж $\geq 15-20\%$	Оборачиваемость оборотных активов ≥ 3 (или не более 120 дней)
Коэффициент срочной ликвидности $\geq 0,1-0,2$		Рентабельность продукции (вида деятельности) $\geq 10\%$	Оборачиваемость дебиторской задолженности $\geq 4,9$ (или не более 70 дней)
Коэффициент промежуточной ликвидности $\geq 0,7-1$			Оборачиваемость денежных средств и ценных бумаг $\geq 10...12$ (или не более 30 дней)
			Оборачиваемость запасов ≥ 3 (или не более 120 дней)
			Оборачиваемость собственного капитала $\geq 4,2$ (или не более 120 дней)

Графическая интерпретация финансового состояния

