

**АТиСО**  
**Кафедра финансового менеджмента**  
**и внешнеэкономической деятельности предприятий**

**ДИСЦИПЛИНА «ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»**

**ТЕМА 2. БАЗОВЫЕ КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОГО**  
**МЕНЕДЖМЕНТА**

**ДОЦЕНТ Гужов В.Ю.**

---

**МОСКВА 2014**

# ОСНОВОПОЛАГАЮЩИЕ КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

---

- ▣ 1. концепция денежного потока,
- ▣ 2. концепция временной ценности денежных ресурсов,
- ▣ 3. концепция компромисса между риском и доходностью,
- ▣ 4. концепция стоимости капитала,
- ▣ 5. концепция эффективности рынка капитала,
- ▣ 6. концепция асимметричности информации,
- ▣ 7. концепция агентских отношений,
- ▣ 8. концепция альтернативных затрат,
- ▣ 9. концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта.

- **Денежный поток(ДП)**- совокупность генерируемых инвестиционным проектом притоков и оттоков денежных средств в определенных временных периодах.
- Концепция **денежного потока** предполагает:
- а) идентификацию денежного потока, его продолжительность и вид;
- б) оценку факторов, определяющих величину его элементов;
- в) выбор коэффициента дисконтирования, позволяющего сопоставлять элементы потока, генерируемые в различные моменты времени;
- г) оценку риска, связанного с данным потоком и способ его учета.

# **КОНЦЕПЦИЯ ВРЕМЕННОЙ ЦЕННОСТИ ДЕНЕЖНЫХ РЕСУРСОВ**

---

- **Концепция временной ценности денежных ресурсов(КВЦДР)- объективно существующая характеристика денежных ресурсов.**
- **Суть КВЦДР в том, что денежная единица, инвестируемая сегодня, и денежная единица, ожидаемая к получению через какое-то время, неравноценны.**
- **Основные факторы неравноценности:**
  - инфляция;
  - риск неполучения ожидаемых доходов;
  - скорость оборачиваемости инвестируемых денежных средств(ДС);
  - ожидание доходности ДС не ниже среднего процента по банковским депозитам.

:

## **КОНЦЕПЦИЯ КОМПРОМИССА МЕЖДУ РИСКОМ И ДОХОДНОСТЬЮ(ККРД)**

---

- Суть ККРД : получение любого дохода связано с риском;
- Связь между доходностью и риском неполучения дохода прямо пропорциональная;
- Чем выше отдача на вложенный капитал, тем выше и степень, связанного с возможным неполучением этой доходности и обратно.
- Задача-достижение разумного соотношения между риском и доходностью.

# КОНЦЕПЦИЯ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА

---

- Каждый источник финансирования имеет свою стоимость например:
  - проценты по банковскому кредиту;
  - купонный доход по облигационному займу;
  - уплата дивидендов за пользование акционерным (собственным) капиталом предприятием.
- Стоимость капитала показывает минимальный уровень дохода, необходимого для покрытия затрат по поддержанию данного источника и обеспечивающего безубыточность проекта(инвестиций).
- Количественная оценка стоимости капитала имеет ключевое значение в анализе инвестиционных проектов и выборе альтернативных вариантов финансирования деятельности компании.

# КОНЦЕПЦИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЫНКА КАПИТАЛА (ЭРК)

---

- Термин «эффективность» к рынку капитала применяется не в экономическом, а в **информационном** смысле,
- Степень эффективности рынка характеризуется уровнем его информационной насыщенности и доступности информации участникам рынка.
- В научной литературе рассматриваемая концепция известна как гипотеза эффективности рынка (*Efficient Market Hypothesis, EMH*). *Гипотеза EMH на практике может реализовываться в одной из трех форм: слабой, умеренной и сильной.*

# СЛАБАЯ ФОРМА ЭРК

---

- Слабая форма ЭРК- текущие цены на акции полностью отражают динамику цен предшествующих периодов;
- Потенциальный инвестор не может извлечь для себя дополнительных выгод, анализируя тренды; т. к. анализ динамики цен, каким бы тщательным и детализированным он ни был, не позволит получить сверхдоходы;
- В условиях слабой формы ЭРК невозможен более или менее обоснованный прогноз повышения или понижения курсов на основе статистических данных о динамике цен.



# УМЕРЕННАЯ ФОРМА ЭРК

---

- В условиях умеренной формы ЭРК текущие цены отражают не только имевшиеся в прошлом изменения цен, но и всю равнодоступную участникам информацию.
- С практической точки зрения это означает, что аналитику не нужно изучать статистику цен, отчетность эмитентов, сводки специализированных информационно-аналитических агентств, в том числе и прогнозного характера.
- Вся подобная общедоступная информация немедленно отражается на ценах.

# СИЛЬНАЯ ФОРМА ЭРК

---

- При сильной форме **ЭРК** текущие цены отражают не только общедоступную информацию, но и сведения, доступ к которым ограничен.
- При сильной форме **ЭРК** никто не может получить сверхдоходы от игры на акциях, даже так называемые инсайдеры, т.е. лица, работающие в компании и/или в силу своего положения имеющие доступ к информации, являющейся конфиденциальной и способной принести им выгоду.
- Существование сильной формы **ЭРК** можно предполагать лишь теоретически.

□

- Безусловно, создание эффективного рынка на практике нереализуемо.
- Ни один из существующих рынков ценных бумаг не признается аналитиками как эффективный в полном смысле этого слова, хотя существование слабой формы эффективности некоторых рынков подтверждается эмпирическими исследованиями.

# КОНЦЕПЦИЯ АССИММЕТРИЧНОЙ ИНФОРМАЦИИ

---

- Ассимметричность информации способствует и существованию самого рынка капитала.
- Каждый потенциальный инвестор имеет собственное суждение по поводу соответствия цены и внутренней стоимости ценной бумаги, базирующееся чаще всего на убеждении, что именно он владеет некоторой информацией, возможно, недоступной другим участникам рынка.
- Чем большее число участников придерживается такого мнения, тем более активно осуществляются операции купли/продажи.
- Достижение абсолютной информационной симметрии делает бессмысленным фондовый рынок.

# КОНЦЕПЦИЯ АГЕНТСКИХ ОТНОШЕНИЙ(КАО)

---

- Актуальность КАО растет в условиях рыночных отношений по мере усложнения форм организации бизнеса.
- Большинству хозяйствующих субъектов среднего и особенно крупного масштаба в различной степени присущ разрыв между функцией владения и функцией управления и контроля
- Возникает конфликт интересов различных групп(собственников и управленцев) особенно это связано с анализом альтернативных решений, одно из которых обеспечивает сиюминутную прибыль, а второе – рассчитано на перспективу.
- . Чтобы в известной степени нивелировать возможные противоречия между целевыми установками конфликтующих групп и, в частности, ограничить возможность нежелательных действий менеджеров исходя из собственных интересов, владельцы компании вынуждены нести так называемые агентские издержки.
- Существование подобных издержек является объективным фактором, а их величина должна учитываться при принятии решений финансового характера

## КОНЦЕПЦИЯ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ЗАТРАТ (ЗАТРАТ УПУЩЕННЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ (OPPORTUNITY COST))

- Принятие любого решения финансового характера в подавляющем большинстве случаев связано с отказом от какого-то альтернативного варианта.
- Решение принимается в результате сравнения альтернативных затрат, выражаемых чаще всего в виде относительных показателей
- Термин «альтернативные затраты» является условным и его интерпретация не обязательно сводится к собственно затратам.

- **Если** рассматриваются два альтернативных варианта инвестирования средств, то в случае принятия варианта *А* в виде альтернативных затрат будут выступать доходы, которые можно было бы получить, если бы был принят вариант *В*.
- **Пример.** Компания имеет избыточные производственные мощности, которые можно а) использовать для увеличения объемов производства на 100 тыс. ед. в год; б) сдать в аренду за 20 млн. руб. в год. Если будет выбран первый вариант, то альтернативными затратами его как раз и будут 20 млн. руб. Ясно, что эти затраты могут быть выражены как в абсолютных, так и в относительных показателях.

## КОНЦЕПЦИЯ ВРЕМЕННОЙ НЕОГРАНИЧЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ХОЗЯЙСТВУЮЩЕГО СУБЪЕКТА

- Смысл концепции в идеологии развития экономики путем создания самостоятельных конкурирующих между собой фирм.
- Подразумевается, что основывая некую компанию, ее владельцы обычно исходят из стратегических, долгосрочных установок, а не из сиюминутных соображений
- Концепция отражена в законодательстве, в частности в ФЗ «Об акционерных обществах», где в статье 2 сказано, что «общество создается без ограничения срока, если иное не установлено его уставом»





# РОЛЬ ФИНАНСОВ В КРУГООБОРОТЕ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ

---

- **Основные фонды:**
  - средства труда, многократно участвующие в процессе производства и постепенно переносящие свою стоимость на стоимость вновь созданной продукции (услуг).
- **Основные средства:**
  - денежные средства, инвестированные в основные фонды.

# СХЕМА КРУГООБОРОТА ОСНОВНЫХ ФОНДОВ

