

## Вопросы:

---

1. Сущность и цели финансового менеджмента. Эволюция финансового менеджмента.
2. Структура и процесс функционирования системы управления финансами на предприятии. Функции финансового менеджмента.
3. Балансовая модель компании. Финансовые и инвестиционные решения.
4. Бизнес, как динамичная финансовая система. Характеристика основных решений, принимаемых в финансовом менеджменте.
5. Структура управления финансами
6. Инвестиционная, операционная и финансовая деятельность предприятия, понятие, характеристика, потоки денежных средств от различных видов деятельности.
7. Внешняя среда функционирования компании. Деятельность компании на рынке капитала

# Место и роль финансового менеджмента в управлении компанией

---

- В современной экономике финансовые потоки являются основным объектом управления на любом предприятии, поскольку каждое хозяйственное решение прямо или косвенно связано с движением денежных средств.
- Поэтому большинству управленцев так или иначе приходится взаимодействовать с финансовыми службами в процессе реализации своих функциональных задач.
- В этой связи знание основ финансового менеджмента сегодня необходимо каждому руководителю среднего и высшего звена управления для более глубокого и комплексного понимания проблем, стоящих перед его предприятием, и эффективного выполнения своих функций.

# Место и роль финансового менеджмента в управлении компанией

---

- Область экономической науки, изучающая вопросы движения финансовых ресурсов фирмы, анализирующая такие процессы как “внутри”, так и “вовне” предприятия, на Западе получила название *финансового менеджмента*.
- В Республике Казахстан этот термин также закрепился за отраслью знания, рассматривающей движение финансовых потоков предприятия
- Основной категорией финансового менеджмента является **капитал**. Капитал является первоосновой в любом бизнесе, **объектом** управления финансового менеджмента является кругооборот капитала в виде **денежных потоков**, а также финансовый результат деятельности предприятия.
- В западной литературе понятия корпоративные финансы и финансовый менеджмент считаются синонимами. И то и другое обычно определяют как совокупность **инвестиционных и финансовых решений**.

# ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

---

- Финансовый менеджмент как научная дисциплина представляет собой систему теоретических знаний, концепций, моделей и разработанных на их основе прикладных методов, приемов, инструментов, применяемых в процессе принятия **инвестиционных и финансовых управленческих решений**.
- Теория и практика финансового менеджмента находятся в непрерывном развитии, реагируя на различные изменения, происходящие в экономической среде.
- За более чем 100-летний период финансовый менеджмент прошел ряд этапов.

# ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

## Этапы финансового менеджмента

**1-ый этап до 1931** возникновение крупных корпораций

**2-ый этап (1931—1950)** был связан прежде всего с Великой депрессией и послевоенным экономическим спадом

**3-ий этап (1951—1980)** без преувеличения можно назвать периодом расцвета его концептуальных основ. Основы современной парадигмы финансового менеджмента были сформированы именно на этом этапе его развития.

**4-ый этап (с 1981 г. по настоящее время)** характеризуется усилением процессов глобализации экономики, возрастанием нестабильности конъюнктуры отдельных видов финансовых рынков — как национальных, так и мировых.

# История развития финансового менеджмента

---

**Начало 50-х годов - основы современной теории портфеля – Гарри Марковиц**

- изложена методология принятия решений в области инвестирования в финансовые активы
- предложен соответствующий научный инструментарий.
- основная идея - для минимизации риска инвесторам следует группировать активы в инвестиционные портфели
- риск отдельного актива следует измерять его влиянием на общий риск диверсифицированного портфеля

# История развития финансового менеджмента

---

**Конец 1950 годов - проблема взаимосвязи цены финансовых активов и информации, циркулирующей на рынке капитала**

- результат - появление **гипотезы эффективности рынков** (Efficient Markets Hypothesis, EMH).
- понятие «эффективность» в данном случае подразумевает **информационную эффективность**  $\Rightarrow$  эффективный рынок - это такой рынок, в ценах которого находит отражение вся известная информация.
- концепция эффективности рынков ведет непосредственно к концепции компромисса между риском и доходностью (risk/return tradeoff).

# История развития финансового менеджмента

---

## Конец 50-х начало 60-х годов - теория структуры капитала и цены источников финансирования

- теория Ф. Модильяни и М. Миллера
- дальнейшие исследования - изучение возможностей ослабления основных ограничений модели М-М.
- выявление применимости различных моделей, в частности CAPM, для расчета стоимости различных источников финансирования.

# История развития финансового менеджмента

---

**60-е годы - модель оценки доходности финансовых активов (CAPM - Capital Asset Pricing Model) – Уильям Шарп**

- увязывает систематический риск и доходность портфеля.
- утверждает, что **требуемая доходность** для любого рискованного актива представляет собой функцию трех факторов :
  - 1) безрисковой доходности;
  - 2) средней доходности на рынке ценных бумаг
  - 3) индекса колебания доходности данного актива  $\beta$ .

# История развития финансового менеджмента

---

**60-е годы - метод дисконтированного денежного потока (Discounted Cash Flow, DCF)**

- позволяет оценить настоящую стоимость будущих денежных поступлений и оттоков.
- на его основе сформировался метод чистой приведенной стоимости (Net Present Value, NPV)

# История развития финансового менеджмента

---

## **70-е годы - новые подходы к оценке финансовых активов, альтернативные модели CAPM**

- теория арбитражного ценообразования (Arbitrage Pricing Theory, АРТ)
- теория ценообразования опционов (Option Pricing Theory, ОРТ)
- Теория предпочтений состояний в условиях неопределённости (State-Preference Theory, STP)

# История развития финансового менеджмента

---

- Конец 1980-90 во всем мире показатель стоимости компании используется как главная цель управления. На основе объединения финансового менеджмента и стратегического менеджмента возникает **Управление Стоимостью Компаний**
- 1997 г Миллер публикует статью «Теорема Модильяни-Миллера: 30 лет спустя». Предупреждения о границах применимости теоремы
- 2000-ые - ?????

# Почему в наше время так важна роль финансового менеджера?

---

В наши дни все большее влияние на результаты деятельности предприятий начинают оказывать **внешние факторы** бизнес-среды:

- резкое усиление конкуренции
- значительное ускорение научно-технического прогресса
- инфляция и колебания процентных ставок
- неопределенность экономического развития во всем мире
- неустойчивость валютных курсов
- изменения в налоговом законодательстве
- этические соображения.

# Почему в наше время так важна роль финансового менеджера?

---

- Современный финансовый менеджер должен обладать гибкостью, которая позволяла бы ему адаптироваться к изменяющимся условиям внешнего окружения его фирмы. В противном случае она не сможет выжить.
- Финансовый менеджер теперь "играет в команде" в общем стремлении фирмы к **приумножению ее стоимости.**
- В результате стратегическая роль финансов, как никогда ранее, приобрела жизненно важное значение для развития корпорации.

# Сущность финансового менеджмента

---

- **Финансовый менеджмент, или управление финансами (financial management), касается решений по приобретению, финансированию и управлению активами,** направленных на реализацию определенной цели.
- **Финансовый менеджмент** — это система управления финансовыми потоками компании, которые кроме денежных потоков включают оборот ценных бумаг и других финансовых активов.
- Финансовый менеджмент можно трактовать как систему действий по оптимизации финансовой модели фирмы

# Балансовая модель компании

**3. Управление ликвидностью**  
(чистым оборотным капиталом, *NWC*)

БАЛАНС

Краткосрочные активы  
(КА)

Краткосрочные обязательства  
(КО)

Долгосрочные активы  
(ДА)

Долгосрочные обязательства  
(ДО)

Собственный капитал  
(СК)

**1. Управление активами**  
(инвестиционные решения)

**2. Управление источниками средств**  
(финансовые решения)

*NWC* = Краткосрочные активы - Краткосрочные обязательства

# АКТИВЫ - КАПИТАЛ

---

- Любые операции, приносящие фирме прибыль, невозможно осуществить без активов, представленных в левой части баланса (Актив), которые в свою очередь должны быть профинансированы за счет источников, указанных в правой части баланса (Обязательства + Капитал).
- Капитал представляет собой продукт **прошлого** накопления ценностей, вовлекаемых в экономический процесс, а активы — формируемый экономический ресурс, предназначенный для осуществления **предстоящей** хозяйственной деятельности.

# Инвестиционные решения

---

- *Инвестиционные решения* (investment decision) — самые важные из трех основных сфер принятия решений с точки зрения создания и роста стоимости компании.
- Деятельность финансового менеджера непосредственно отражается на размере и структуре активов фирмы.

# БАЛАНС

<b>Денежные средства</b>			<b>Краткосрочный банковский кредит</b>
<b>Краткосрочные финансовые инвестиции</b>	<b>Краткосрочные активы</b>	<b>КО</b>	<b>Кредиторская задолженность поставщикам</b>
<b>Краткосрочная дебиторская задолженность</b>			<b>Задолженность по зарплате и налогам</b>
<b>Товарно-материальные запасы</b>			<b>Прочие</b>
<b>Прочие</b>			
<b>Долгосрочные финансовые инвестиции</b>	<b>Долгосрочные активы</b>	<b>ДО</b>	<b>Долгосрочный банковский кредит</b>
<b>Долгосрочная дебиторская задолженность</b>			<b>Облигационные займы</b>
<b>Основные средства</b>			<b>Финансовый лизинг</b>
<b>Нематериальные активы</b>			
<b>Прочие</b>	<b>ДА</b>	<b>СК</b>	<b>Уставный капитал</b>
			<b>Эмиссионный доход</b>
			<b>Резервы</b>
			<b>Нераспределённая прибыль</b>

# Финансовые решения

---

- Вторым важным типом решений, которые приходится принимать руководству фирмы, является ***решение о финансировании бизнеса*** (financing decision).
- Здесь финансовому директору придется задуматься о структуре правой части балансового отчета, источниках финансирования, дивидендной политике.

# Решение об управлении активами

---

- Третье важное решение, которое должно принять руководство фирмы, касается **управления активами** (asset management decision). После того как будут приобретены активы и обеспечено надлежащее финансирование для развития бизнеса, необходимо наладить эффективное управление ими.
- Финансовый менеджер должен уделять больше внимания управлению краткосрочными активами, оборотному капиталу
- Значительная доля ответственности за управление основными средствами возлагается на руководителей производственных подразделений, которые их используют.

## Цель управления финансами

- Главный вопрос финансового менеджмента: в чьих интересах необходимо управлять финансами?
- Финансовый менеджер – это агент владельца бизнеса, который должен работать в его интересах. Финансовый менеджмент рассматривает **максимизацию богатства владельцев бизнеса как главную и конечную цель деятельности компании**
- Таким образом, цель управления финансами: **«Максимизация рыночной стоимости акций (корпорации)».**

# Цель : максимизация прибыли

---

## Преимущества

- Сравнительно легко определить по данным финансовой отчетности
- Проста и понятна менеджерам

## Недостатки

- Игнорирует альтернативные затраты
- Игнорирует факторы времени и риска
- Может приводить к избыточным инвестициям и перепроизводству, агентским конфликтам
- Может приводить к неверным решениям

**Цель :**

## **максимизация рыночной стоимости бизнеса (финансовая модель)**

---

### **□ Преимущества**

- Охватывает весь комплекс целей фирмы**
- Учитывает факторы времени и риска**
- Долгосрочная ориентация**
- Позволяет согласовать интересы всех участников бизнеса**

### **□ Недостатки**

- Предполагает вероятностные оценки результатов хозяйственной деятельности**
- Сложность определения**

# Задачи управления финансами

- 1) Оценка экономической привлекательности инвестиционных проектов и выбор таких проектов, которые ведут к получению экономической прибыли и максимизации богатства владельцев бизнеса.
- 2) Определение источников и способов финансирования инвестиционных проектов.
- 3) Эффективное управление ликвидностью компании.
- 4) Согласования интересов основных участников корпоративных отношений. Агентские отношения

# Структура системы управления финансами предприятия



# Функции финансового менеджмента

---

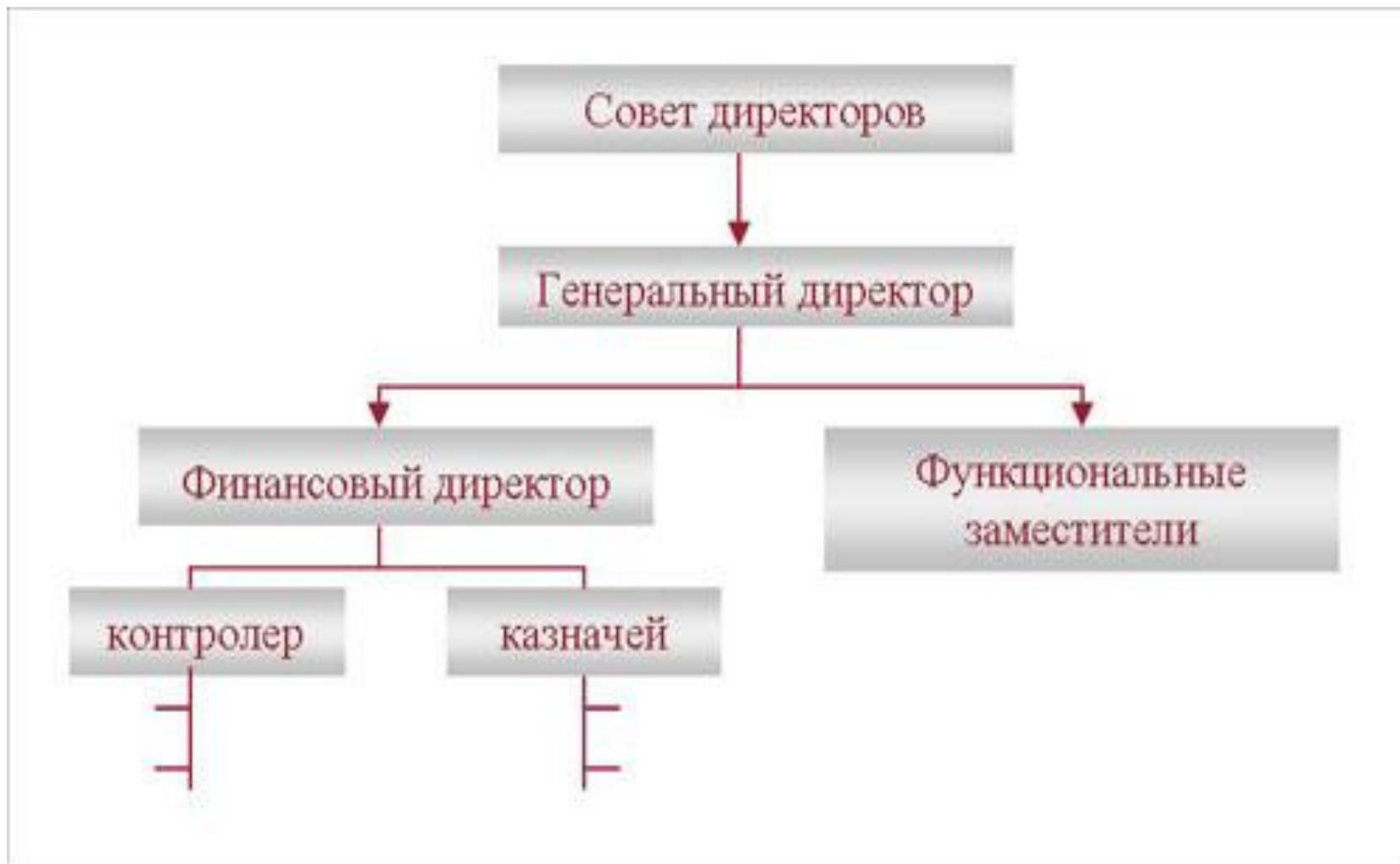
Функции субъекта управления	Функции объекта управления	Специфические функции
<ol style="list-style-type: none"><li>1. Организация</li><li>2. Анализ</li><li>3. Планирование</li><li>4. Мотивация</li><li>5. Контроль</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Воспроизводственная</li><li>2. Распределительная</li><li>3. Контрольная</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Управление активами</li><li>2. Управление капиталом</li><li>3. Управление инвестициями</li><li>4. Управление денежными потоками</li><li>5. Управление финансовыми рисками</li></ol>

# Место и роль финансового менеджмента в управлении компанией

---

- В современной экономике финансовые потоки являются основным объектом управления на любом предприятии, поскольку каждое хозяйственное решение прямо или косвенно связано с движением денежных средств. Поэтому большинству управленцев так или иначе приходится взаимодействовать с финансовыми службами в процессе реализации своих функциональных задач.
- В этой связи знание основ финансового менеджмента сегодня необходимо каждому руководителю среднего и высшего звена управления для более глубокого и комплексного понимания проблем, стоящих перед его предприятием, и эффективного выполнения своих функций.

## Типовая схема управления финансами



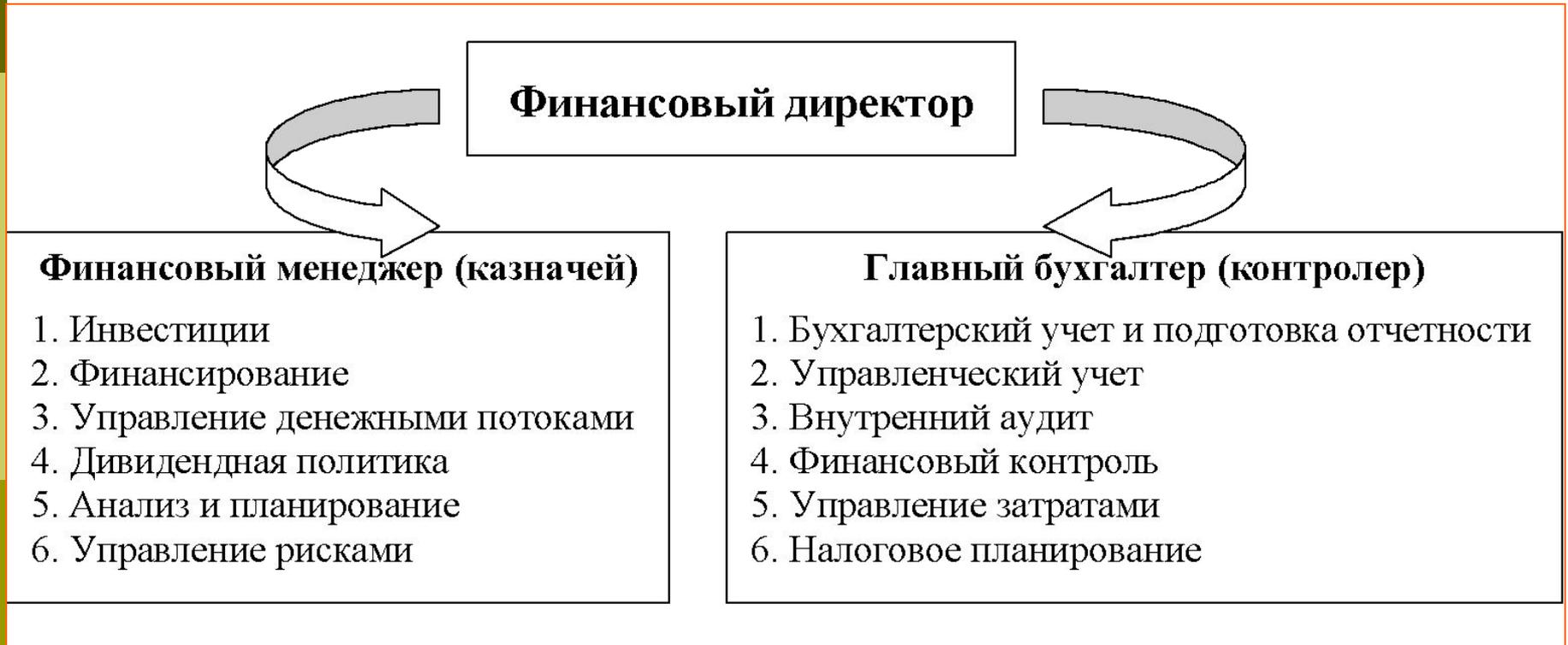
## Модификация типовой схемы управления финансами, типичная для большинства компаний

---



# Организационная структура финансовой службы

---



# Финансовый директор

---

- Ключевые архитекторы стратегии бизнеса
- Публичные люди многих компаний, входящих в список FTSE-100, бесследно исчезают, когда на их репутации есть пятна
- Имеют 1 шанс из 4-х быть уволенными после вливания частного капитала в их компании  
(последние исследования Grant Thornton и Directorbank)

# СТРУКТУРА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ

---

- Финансовый менеджмент является частью общего управления предприятием (подсистемой).
- Обычно предприятия малого бизнеса не привлекают специалистов в области финансового менеджмента. Иногда, при наличии соответствующих знаний, эту роль выполняет директор компании, который зачастую является и ее единственным или крупнейшим владельцем. Но чаще всего финансовым управлением занимается главный бухгалтер.
- По мере того, как бизнес перерастает из малого в средний, компания может себе позволить принять на полное рабочее время финансового менеджера.
- Финансовый блок крупной компании представлен вице-президентом по финансам (финансовый вице-президент), начальником финансового отдела и главным бухгалтером.

# СТРУКТУРА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ

---

- В средних и крупных компаниях в подчинении финансового директора (CFO), который часто выступает как вице-президент компании, находятся три направления со своими специфическими функциями:
- **бухгалтерия** (во главе — главный бухгалтер, который имеет двойное подчинение — и CFO, и CEO), занимается ведением учета и отчетности по стандартам бухгалтерского (финансового) учета (как странового, так и международного), налоговой отчетности; предоставляет эту информацию собственникам и другим заинтересованным лицам (например, кредиторам).
- **экономическая служба** (возглавляется директором по экономике) и финансовое управление (во главе с начальником финансового управления) на базе разработанного управленческого учета по компании и анализа рыночных альтернатив формирует стратегические и операционные планы развития компании.
- **Финансовое управление** ответственно за бесперебойность движения денег в компании (своевременное привлечение собственных или заемных средств, использование в соответствии с намеченными целями, обеспечение расчетов с владельцами капитала).

# Виды деятельности

---

Финансовые ресурсы используются фирмами в процессе:

- **Операционной**
- **Инвестиционной**
- **Финансовой деятельности**

Они постоянно находятся в движении и в денежной форме пребывают лишь в виде остатков на расчётном счёте в банках и в кассе.

# Управленческие решения в компании и выделение денежных потоков по видам деятельности

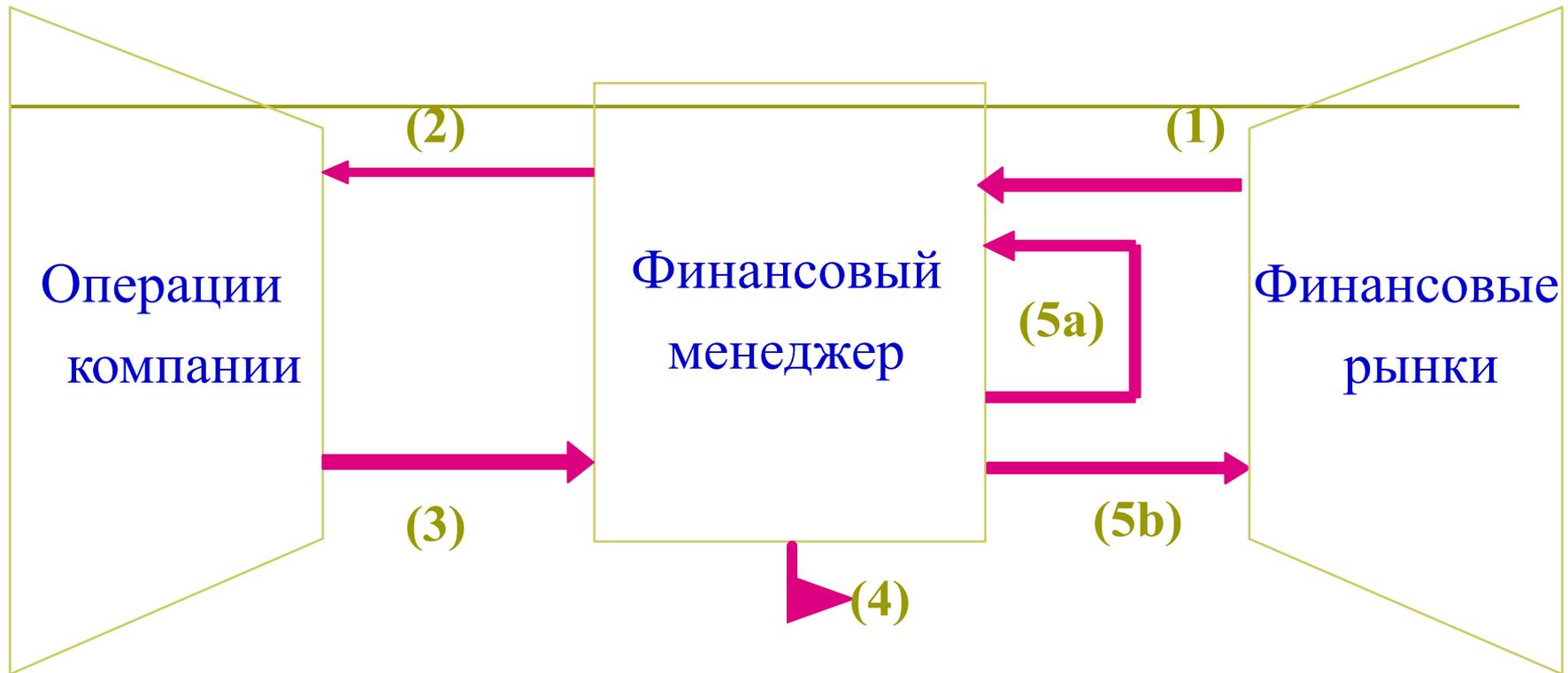


Управленческие решения:	Примеры денежных потоков:
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ вложение капитала в активы</li> <li>▪ изъятие капитала</li> <li>▪ оптимизация бюджета капиталовложений</li> </ul>	<p>покупка и создание основных средств, финансовых инвестиций <b>(отток)</b></p> <p>продажа основных средств, финансовых инвестиций <b>(приток)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• объем и структура продаж</li> <li>• ценовая стратегия</li> <li>• управление затратами</li> <li>• кредитная политика,</li> <li>• управление запасами</li> </ul>	<p>поступление выручки от реализации продукции, <b>(приток)</b></p> <p>выплаты поставщикам за сырьё и материалы, выплата заработной платы, налогов <b>(отток)</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• распределение дохода от операционной деятельности</li> <li>• оптимизация структуры капитала (финансовый рычаг)</li> </ul>	<p>получение кредитов банка, эмиссия ценных бумаг <b>(приток)</b></p> <p>возврат долга банку, погашение облигаций, выплаты процентов, дивидендов <b>(отток)</b></p>

# Финансовая деятельность корпорации (финансовые решения)

- В основе экономики рыночного типа лежит трехэлементная система ее финансирования:
  1. **банковское кредитование**
  2. **бюджетное финансирование.**
  3. **прямое инвестирование через механизм рынка капитала**
  
- В силу ряда объективных и субъективных факторов снижается роль бюджетного финансирования; достигнуты определённые успехи в развитии банковской системы; в ближайшем будущем приоритетное внимание, безусловно, будет уделяться развитию отечественного рынка капитала.
  
- Деятельность большинства компаний, особенно крупных, тесным образом связана с финансовым рынком, представляющим собой организованную или неформальную систему торговли финансовыми активами и инструментами.

# Роль Финансового менеджера



- (1) Компания выпускает ценные бумаги для привлечения денежных средств, берёт кредиты (решение о финансировании)
- (2) Компания инвестирует в активы (инвестиционные решения)
- (3) Операции компании генерируют потоки денежных средств
- (4) Денежные средства выплачиваются государству в виде налогов
- (5a) Нераспределенные потоки денежных средств реинвестируются в компанию
- (5b) Денежные средства возвращаются инвесторам в виде погашения долга, процентов и дивидендов

# Информационная база финансового менеджмента

---

- Бухгалтерский учет традиционно называли языком бизнеса.
- В учетной подсистеме выделяют налоговый, бухгалтерский (сегодня чаще используется термин «финансовый») и управленческий учет.
- Итоговыми документами, которые финансовые директора получают на выходе, являются налоговая, финансовая и управленческая отчетность.

# Информационная база финансового менеджмента

---

Анализ эффективности ранее принятых решений и обсчет вариантов развития традиционно строятся на представлении и сопоставлении трех форм финансовой информации:

- 1) используемых в деятельности компании ресурсов (на профессиональном языке финансистов — активов) и источников их создания (капитала, обязательств) - **Баланс;**
- 2) достигаемых эффектов или экономических результатов за фиксированные промежутки времени. Здесь традиционно используется финансовый показатель прибыли. Главный принцип расчета прибыли — сопоставимость, когда денежный результат за период увязывается с издержками, которые понесла компания для получения этого результата — **Отчёт о прибылях и убытках;**
- 3) денежных потоков, полученных и выплаченных за рассматриваемый период времени, что позволяет оценить платежеспособность по рассматриваемому временному промежутку и источники покрытия кассовых разрывов - **Отчет о движении денежных средств.**

Эти формы связаны между собой и формируют целостный взгляд на компанию.

# Тройной взгляд финансового директора на финансово-экономическое состояние компании



Доходы	1 000
Расходы	850
Производственные	500
Коммерческие	200
Административные	150
Прибыль	150
Налог на прибыль	36
Чистая прибыль	114
Рентабельность продаж	11%

Бюджетирование доходов и расходов (БДР)

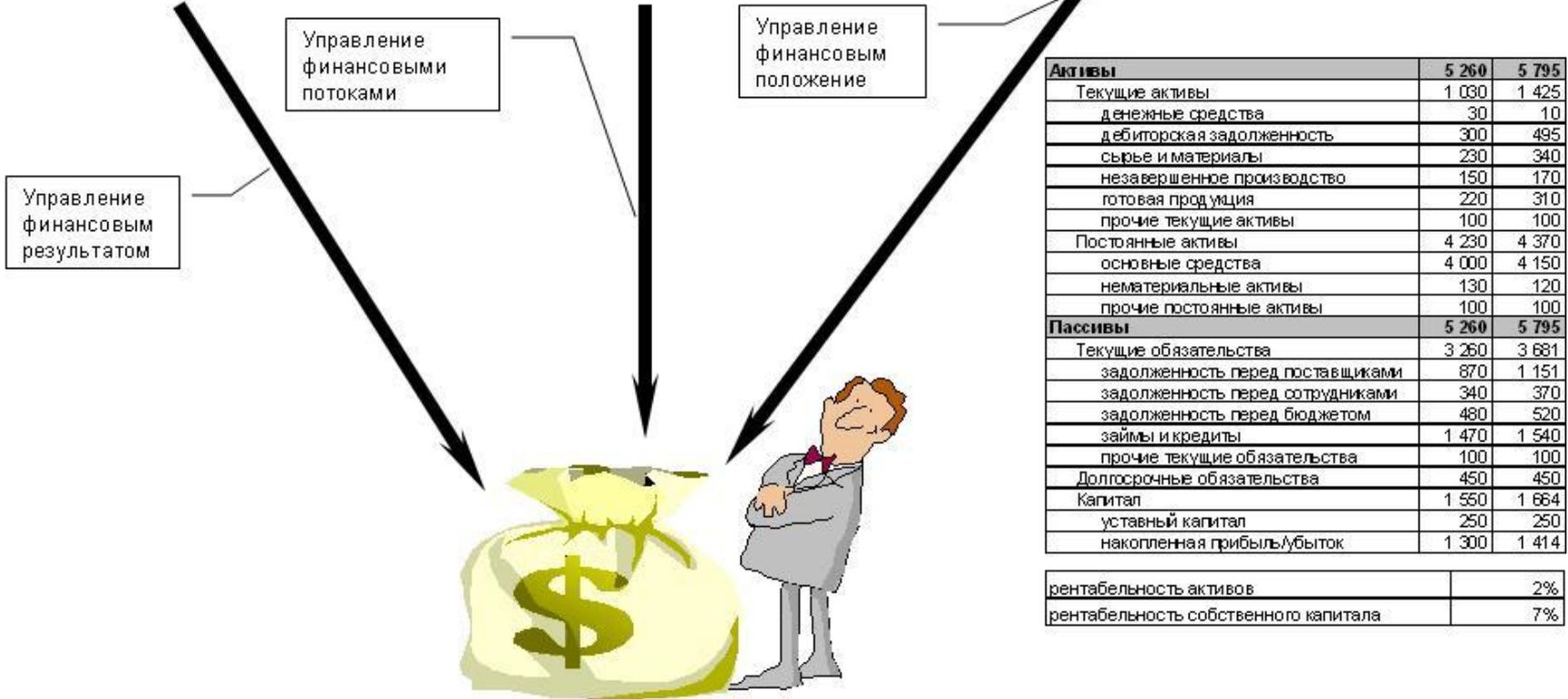


Денежные средства на начало	30
Поступления денежных средств	1 040
от основной деятельности	950
от инвестиционной деятельности	
от финансовой деятельности	90
Выплаты денежных средств	1 060
по основной деятельности	890
по инвестиционной деятельности	150
по финансовой деятельности	20
Финансовый поток	-20
Излишек/дефицит денежных средств	10

Бюджетирование движения денежных средства (БДДС)



Бюджетирование по балансовому листу (ББЛ)



<b>Активы</b>	<b>5 260</b>	<b>5 795</b>
Текущие активы	1 030	1 425
денежные средства	30	10
дебиторская задолженность	300	495
сырье и материалы	230	340
незавершенное производство	150	170
готовая продукция	220	310
прочие текущие активы	100	100
Постоянные активы	4 230	4 370
основные средства	4 000	4 150
нематериальные активы	130	120
прочие постоянные активы	100	100
<b>Пассивы</b>	<b>5 260</b>	<b>5 795</b>
Текущие обязательства	3 260	3 681
задолженность перед поставщиками	670	1 151
задолженность перед сотрудниками	340	370
задолженность перед бюджетом	480	520
займы и кредиты	1 470	1 540
прочие текущие обязательства	100	100
Долгосрочные обязательства	450	450
Капитал	1 550	1 664
уставный капитал	250	250
накопленная прибыль/убыток	1 300	1 414

рентабельность активов	2%
рентабельность собственного капитала	7%

# Структура курса «Финансовый менеджмент»

Тема 1. Цели и задачи финансового менеджмента
Тема 2. Базовые категории и концепции финансового менеджмента
Тема 3. Риск и доходность. Управление корпорационными рисками
Тема 4. Модели и методы оценки активов
Тема 5. Стоимость капитала
Тема 6. Методы анализа инвестиционных проектов. Анализ риска проекта
Тема 7. Прогнозирование денежного потока инвестиционного проекта. Оптимизация бюджета капиталовложений
Тема 8. Долгосрочное финансовое планирование
Тема 9. Стоимость компаний и ценностно-ориентированный менеджмент
Тема 10. Управление стоимостью компаний с использованием мультипликаторов
Тема 11. Эффект операционного рычага. Управление текущими затратами фирмы
Тема 12. Эффект финансового рычага. Политика привлечения заемных средств
Тема 13. Теория структуры капитала: модели Модельяни-Миллера, компромиссные модели
Тема 14. Управление дивидендной политикой
Тема 15. Управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами
Тема 16. Управление денежными средствами
Тема 17. Управление запасами
Тема 18. Управление дебиторской задолженностью