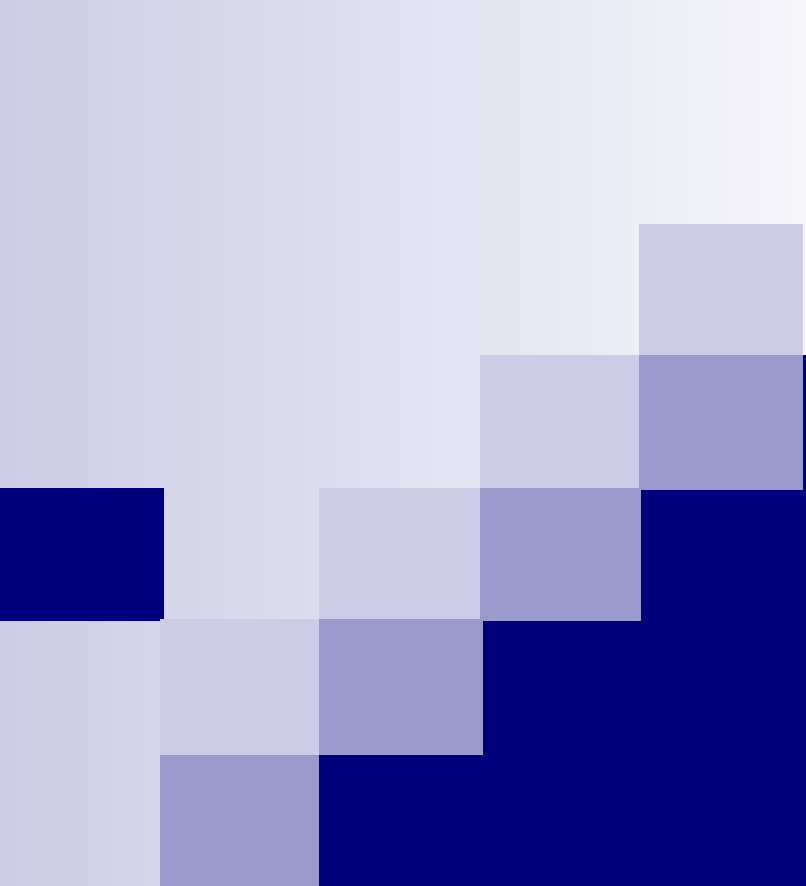




ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

ТЕМА 1.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

**д.э.н., проф. каф. менеджмента в строительстве
Дроздова Ирина Валерьевна**

Финансовый менеджмент

Финансовый менеджмент дословно можно перевести как «управление финансами».

Управление (Management) – процесс целенаправленного, систематического и непрерывного воздействия управляющей подсистемы на управляемую (субъекта на объект) с помощью общих функций управления (планирование, организация, мотивация, контроль), образующих замкнутый и бесконечно повторяющийся управленческий цикл.

Финансовый менеджмент – система управленческих действий и отношений, возникающих между финансовыми субъектами, направленных на эффективное привлечение, распределение и контроль финансовых ресурсов.

Финансовый менеджмент охватывает три экономических уровня: макро, мезо- и микро-. На макро- и мезоуровне финансовый менеджмент в основном охватывает финансы федеральных и региональных органов власти, на микроуровне – управление финансовыми ресурсами организации.

Субъектами управления в системе финансового менеджмента являются участники финансовых отношений – учредители, финансовые менеджеры, поставщики, покупатели, финансовые и страховые компании, исполнительные органы государственной власти (администрация, налоговые органы), прочие заинтересованные лица (потенциальные инвесторы, конкуренты и т.д.).

Объектами управления в финансовом менеджменте выступают финансовые отношения, финансовые ресурсы и источники финансовых ресурсов.

Финансовый менеджмент

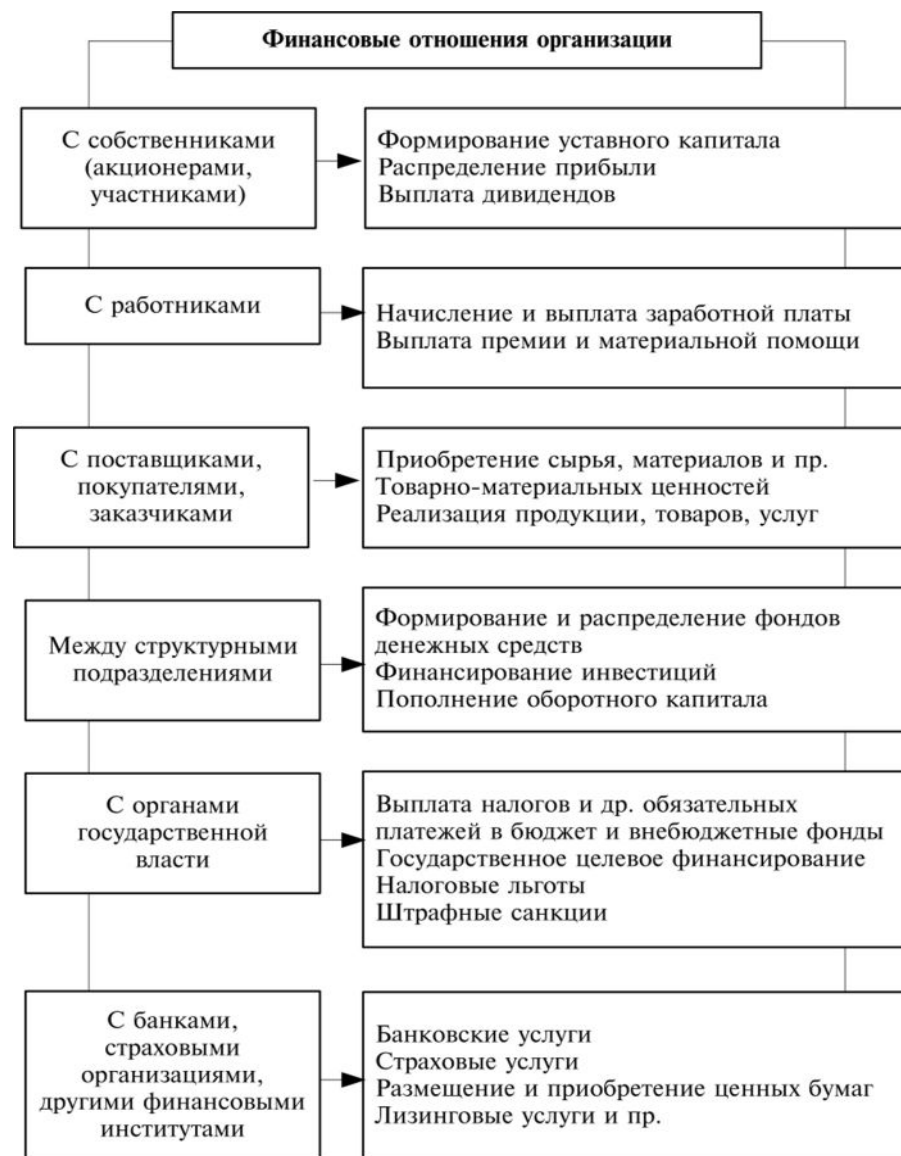
Система управления финансами организации представляет собой совокупность трех взаимосвязанных элементов: отношения, ресурсы, источники (обязательства).

Финансовые отношения – отношения между различными субъектами (физическими и юридическими лицами), которые влекут изменение в составе активов и (или) пассивов (обязательств) этих субъектов. В основе финансовых отношений лежит система договоров. Эти отношения должны иметь документальное подтверждение (договор, накладная, акт, ведомость и др.) и, как правило, сопровождаться изменением имущественного и (или) финансового положения контрагентов.

Финансовые ресурсы – это ресурсы, которые представлены в активе баланса организации.

Финансовые обязательства (источники финансовых ресурсов) представлены в пассиве баланса организации. Каждый источник имеет свою стоимость, в связи с этим возникает задача оптимизации структуры источников финансирования.

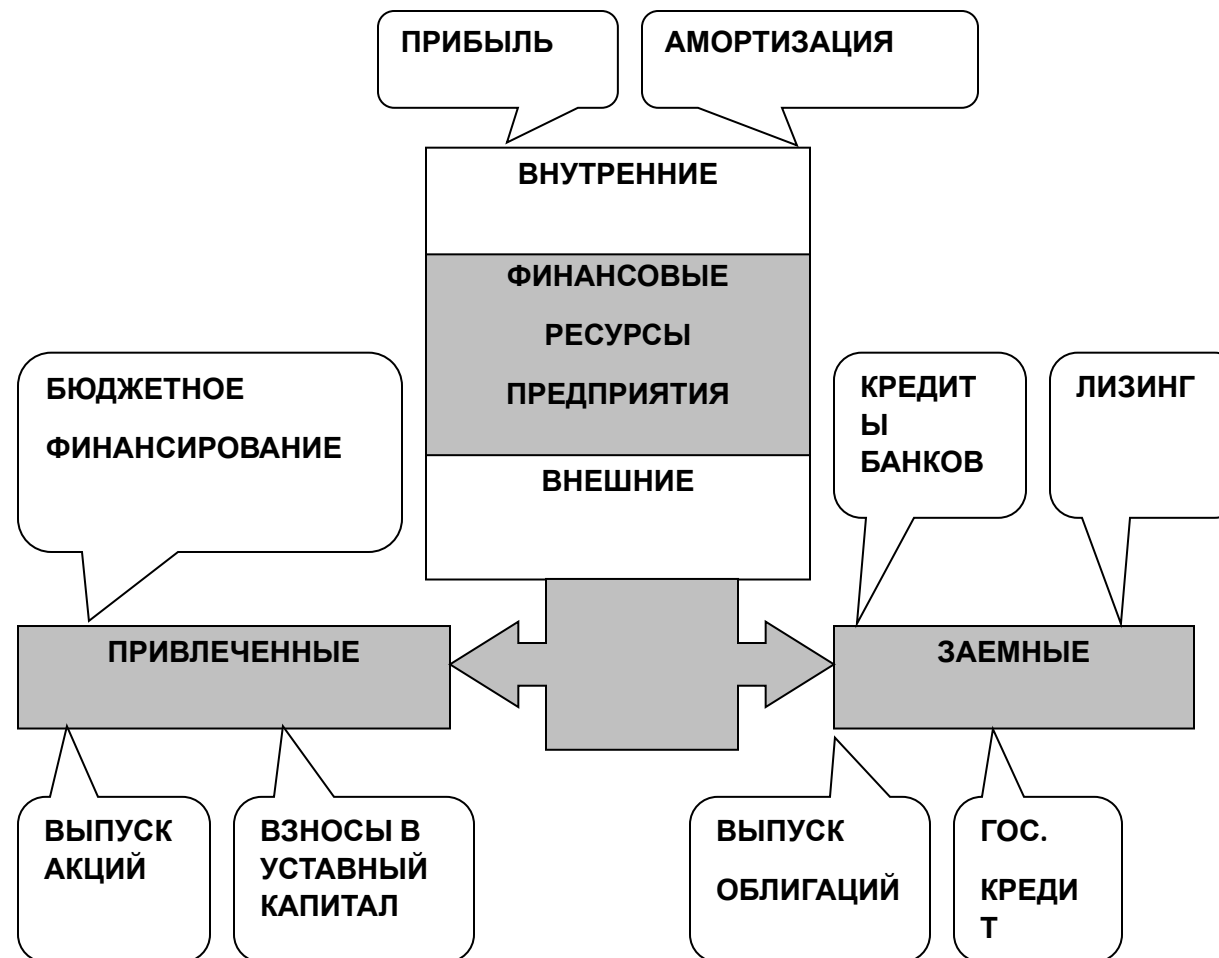
Финансовые отношения



Характеристики видов финансовых ресурсов предприятия

Признаки	Виды финансовых ресурсов		
	Внутренние	Внешние	
	Собственные	Привлеченные	Заемные
Способ изъятия	Средства мобилизуются внутри организации	Средства привлекаются со стороны	
Плата за использование	Возможный доход в случае альтернативных вложений	Дивиденды по акциям	Проценты по кредитам, проценты по облигациям
Срок использования	Бессрочно	Бессрочно	Срок определяется сроком действия кредитного договора или сроком действия облигации
Источник получения	Хозяйственная деятельность организации	Акционеры, государство, учредители	Кредитные учреждения, небанковские организации, покупатели облигаций
Обязательность возврата	Организация не гарантирует возврат средств		Возврат обязателен
Достоинства	Легкость, доступность и быстрота мобилизации; снижение риска неплатежеспособности и банкротства; более высокая прибыльность вследствие отсутствия дивидендных или процентных выплат; сохранение собственности и управления учредителей.	Возможность привлечения средств в значительных масштабах; наличие независимого контроля за эффективностью использования инвестиционных ресурсов.	
Недостатки	Ограниченность объемов привлечения средств; отвлечение собственных средств из хозяйственного оборота; ограниченность независимого контроля за эффективностью использования инвестиционных ресурсов.	Сложность и длительность процедуры привлечения средств; необходимость предоставления гарантий платежеспособности; повышение риска неплатежеспособности и банкротства; уменьшение прибыли в связи с необходимостью дивидендных или процентных выплат; возможность утраты собственности и управления компанией (при акционировании).	

Источники финансовых ресурсов организации



Цели финансового менеджмента

В разных экономических системах цели финансового менеджмента отличаются. В плановой экономике – целью финансового управления на предприятии являлось выполнение плана. В переходной экономике России длительное время главными целями финансовой деятельности организаций являлась минимизация налогов и выживание. В современных условиях целью финансового менеджмента является максимизация прибыли и рыночной стоимости организации, обеспечивающие рост благосостояния ее собственников.

Реализация основной цели деятельности организации связана с решением следующих задач:

1. Формированием достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с целями развития организации в предстоящем периоде. Эта задача реализуется на основе определения общей потребности в финансовых ресурсах на предстоящий период, максимизации объема привлечения собственных финансовых ресурсов за счет внутренних и внешних источников, управления привлечением заемного капитала, оптимизации структуры источников формирования ресурсного потенциала.

2. Обеспечением наиболее эффективного распределения и использования финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности организации за счет установления лимитов их использования на цели экономического и социального развития организации.

3. Оптимизацией денежного оборота на основе обеспечения синхронизации объемов поступления и расходования денежных средств по отдельным периодам, поддержанием необходимой ликвидности оборотных активов.

4. Максимизацией прибыли организации при заданном уровне финансового риска. Максимизация прибыли достигается за счет эффективного управления активами организации, вовлечения в хозяйственный оборот заемных средств, выбора наиболее эффективных направлений операционной и финансовой деятельности в пределах допустимого уровня финансовых рисков.

Функции финансового менеджмента

5. Обеспечением минимизации уровня финансового риска при заданном уровне прибыли за счет диверсификации видов операционной и финансовой деятельности, портфеля финансовых инвестиций; избежания отдельных финансовых рисков, страхования и самострахования.

6. Обеспечением финансового равновесия организации за счет оптимизации структуры капитала и активов.

7. Обеспечением оперативного реинвестирования капитала при изменении условий внешней и внутренней среды.

Цель и задачи финансового менеджмента реализуется посредством функций. При этом финансовый менеджмент следует рассматривать как управляющую подсистему и как специальную область управления организацией.

К функциям финансового менеджмента как управляющей подсистемы относятся:

1. Разработка финансовой стратегии организации, исходя из стратегии ее экономического развития и прогноза конъюнктуры финансового рынка.

2. Создание структурных подразделений, обеспечивающих принятие и реализацию управленческих решений по всем направлениям финансовой деятельности организации.

3. Формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений.

4. Анализ финансовой деятельности организации и отдельных ее направлений.

5. Планирование финансовой деятельности организации: разработка системы текущих планов и оперативных бюджетов по основным направлениям финансовой деятельности, по структурным подразделениям и по организации в целом.

6. Разработка системы стимулирования реализации управленческих решений в области финансовой деятельности на основе внедрения в организации эффективного контракта для руководителей подразделений и финансовых менеджеров.

Функции финансового менеджмента

К функциям финансового менеджмента как специальной области управления организацией относятся:

1. Управление активами: выявление потребности в отдельных видах активов, исходя из объемов операционной деятельности организации, определение их объема, оптимизация состава активов, обеспечение ликвидности отдельных видов оборотных активов и ускорение цикла их оборота, выбор эффективных форм и источников их финансирования.

2. Управление капиталом: определение общей потребности в капитале для финансирования активов организации; оптимизация структуры капитала; разработка мероприятий по рефинансированию капитала в наиболее эффективные виды активов.

3. Управление инвестициями: определение перспективных направлений инвестиционной деятельности организации; оценка инвестиционной привлекательности проектов, финансовых инструментов; формирование реальных инвестиционных программ и портфеля финансовых инвестиций; выбор наиболее эффективных форм финансирования инвестиций.

4. Управление денежными потоками: оптимизация потоков денежных средств организации по объему и во времени, эффективное использование остатка временно свободных денежных активов.

5. Управление финансовыми рисками: определение состава финансовых рисков; оценка уровня рисков и объема возможных финансовых потерь; разработка мероприятий по управлению финансовыми рисками.

6. Антикризисное финансовое управление: мониторинг финансового состояния организации; определение масштабов кризисного состояния организации; определение форм и методов использования внутренних и внешних механизмов антикризисного финансового управления.

Инструменты финансового менеджмента

Финансовые отношения организации с хозяйствующими субъектами при реализации решений в области управления финансами организации осуществляется с помощью различных видов финансовых инструментов: платежных (платежные поручения, чеки, аккредитивы и т.д.); кредитных (договоры о кредитовании, вексели и т.д.); депозитных (депозитные договоры, депозитные сертификаты и т.д.); инструментов инвестирования (акции, инвестиционные сертификаты и т.д.); инструментов страхования (страховой договор, страховой полис и т.д.).

Концепции финансового менеджмента

Концепция – это определенный способ понимания, трактовки каких-либо явлений. Концепции финансового менеджмента являются основой для принятия управленческих решений в области финансов.

Концепция компромисса между риском и доходностью (Risk and Return Tradeoff Concept)

Смысл этой концепции состоит в том, что получение дохода в бизнесе сопряжено с определенным риском. При этом связь между доходом и риском *прямо пропорциональная*: чем выше уровень ожидаемой доходности от вложенных средств, тем выше и степень риска, связанного с возможным неполучением прибыли.

Поэтому суть данной концепции состоит в том, что при планировании финансовых управленческих решений необходимо учитывать не только ожидаемую прибыль, но и риск ее неполучения.

Концепция денежного потока (Cash Flow Concept)

Суть этой концепции сводится к представлению любой финансовой операции организации в виде ожидаемого денежного потока как совокупности чередующихся притоков и оттоков денежных средств. С любой финансовой операцией может быть ассоциирован некоторый денежный поток, т.е. множество распределенных во времени притоков (поступлений) и оттоков (выплат). В качестве элемента денежного потока могут выступать выручка, доходы от продажи материальных ценностей, поступления средств от долгосрочных финансовых вложений, выплата заработной платы персоналу, капитальные вложения в развитие производства.

Концепции финансового менеджмента

Концепция временной стоимости денег (The Time Value of Money Concept)

Согласно данной концепции деньги, которыми обладает организация в разные моменты времени, имеют неодинаковую ценность. Например, рубль сегодня более ценен, чем рубль, который поступит спустя некоторое время, поскольку его уже можно потратить на удовлетворение текущих потребностей или вложить (инвестировать) с перспективой получения дополнительного дохода в будущем. Данная концепция имеет ключевое значение при оценке инвестиционных проектов организации.

Концепция операционного и финансового рисков (Operating Risk and Financial Risk Concept)

Любой организации свойственны два основных типа риска – операционный и финансовый.

Операционный риск связан вероятностью прямых или косвенных потерь, вызванных факторами внутренней или внешней среды организации.

К внутренним факторам можно отнести нарушения технологии производства, низкое качество материалов, сбои оборудования, ошибки персонала. Этот вид операционного риска представляет собой производственный риск.

К внешним факторам риска можно отнести изменение спроса и предложения на продукцию организации, ухудшение состояния в секторе экономики, к которому принадлежит организация. Этот аспект операционного риска можно назвать деловым риском.

Финансовый риск связан со структурой капитала и должен приниматься во внимание при принятии решений в отношении источников финансирования организации (пассив баланса). Для организации всегда существует множество заманчивых направлений инвестирования, однако собственного капитала не хватает, в этом случае она вынуждена привлекать заемные средства. В случае не своевременного возврата денежных средств кредиторы могут инициировать процедуру банкротства с неизбежными финансовыми потерями для организации.

Концепции финансового менеджмента

Концепция стоимости капитала (Cost of Capital Concept)

Каждый источник финансирования имеет свою стоимость. Эту характеристику необходимо учитывать, при принятии управленческих решений финансового характера.

Стоимость капитала показывает минимальный уровень дохода для покрытия затрат источника финансирования, позволяющего не оказаться в убытке.

Концепция эффективности рынка капитала (Capital Market Efficiency Concept)

В условиях рыночной экономики большинство организаций связаны с рынками капитала, позволяющими найти дополнительные источники финансирования, получить некоторый спекулятивный доход, сформировать инвестиционный портфель для поддержания платежеспособности. Принятие решений и выбор поведения на рынке капитала, так же как и активность операций на нем, тесно связаны с концепцией эффективности рынка.

Эффективность рынка – уровень информационной насыщенности рынка и доступности информации его участникам. С теоретической точки зрения возможно существование трех форм эффективности рынка:

- слабая форма: для всех участников рынка доступна только информация о статистике цен на финансовые инструменты. Текущие цены на финансовые инструменты полностью отражают динамику цен предшествующих периодов. Это означает, что дополнительное изучение имеющейся ценовой статистики не принесет дополнительного знания об объявленных на рынке ценах (т.е. понимания того, что те или иные финансовые активы являются либо недооцененными, либо переоцененными). Поэтому, подобное изучение не имеет ценности, и затраты на него не оправданны.

Концепции финансового менеджмента

- умеренная форма: участникам рынка доступна статистика цен, а также публичная информация. Текущие цены формируются с учетом этих данных.

Сильная форма: участникам рынка доступна статистическая и публичная, а также «инсайдерская» информация (конкретная и точная информация, которая ранее не была предоставлена или распространена (в том числе и сведения, что составляют коммерческую, банковскую, служебную тайну, тайну связи (информации о переводах денежных средств) и другую тайну, охраняемую законом), предоставление или распространение которой может существенно влиять на стоимость финансовых инструментов, товаров и (или) иностранной валюты.). Исходя из нее, формируются текущие цены на рынке. В этих условиях участники рынка не могут надеяться на то, что существует некая общедоступная и (или) инсайдерская информация, доступ к которой мог бы обеспечить им получение сверхприбыли от операций на рынке.

Концепция асимметричной информации (Asymmetric Information Concept)

Асимметричность информации означает ее неравномерное распределение между участниками рынка, т.е. отдельные категории лиц могут владеть информацией, недоступной всем участникам рынка в равной степени.

Данная концепция объясняет существование рынка, т.к. каждый его участник надеется, что та информация, которой он располагает, возможно, неизвестна его конкурентам, а следовательно, он может принять эффективное управленческое решение.

Концепции финансового менеджмента

Концепция агентских отношений (Agency Relations Concept)

Агентские отношения возникают тогда, когда одно лицо нанимает другое лицо для выполнения работ и наделяет его определенными полномочиями. Концепция агентских отношений подразумевает, что в условиях рыночной экономики неизбежен конфликт интересов между различными группами лиц, в основном между собственниками организации и ее топ-менеджерами.

Теория агентских отношений изучает механизм корпоративных отношений сквозь призму агентских издержек в условиях конфликта интересов групп лиц. В основе этой теории лежит модель взаимоотношений «принципал – агент».

Концепция альтернативных затрат (Opportunity Costs Concept)

Альтернативные затраты связаны с упущенными возможностями при принятии финансового решения.

Например, когда инвестор вкладывает деньги в проект, он отказывается от возможности положить эти деньги в банк и заработать определенный процент. Таким образом, упущенный процентный доход инвестора является его альтернативными затратами, связанными с вложениями в инвестиционный проект.

Концепция имущественной и правовой обособленности субъекта хозяйствования (The Firm and Its Owners Separation Concept)

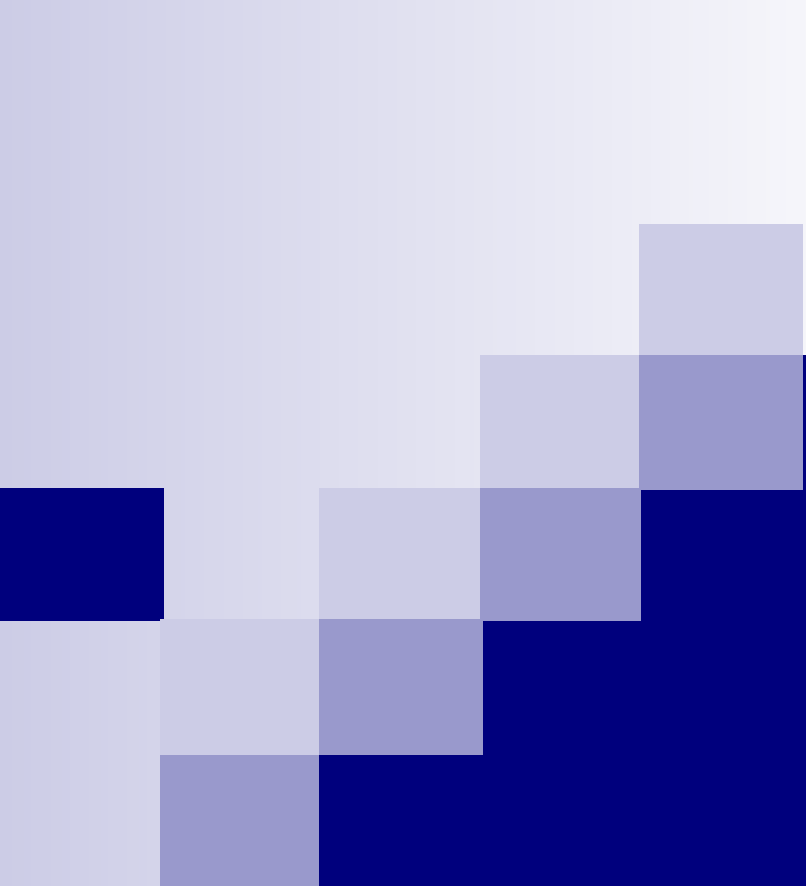
Смысл концепции заключается в том, что имущество и обязательства юридического лица с момента его создания представляет собой обособленный имущественно-правовой комплекс. Учредители сохраняют лишь определенные права на него. Например, право требования доли имущества при выходе из состава учредителей или ликвидации организации.

Концепции финансового менеджмента

Концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта (Going Concern Concept)

Смысл концепции заключается в идеологии развития экономики на основе создания самостоятельных конкурирующих между собой организаций, каждая из которых стремится к вечному существованию на рынке. В этом случае кредиторы и инвесторы могут быть уверены в исполнении организациями своих обязательств, которые могут быть нарушены только при возникновении форс-мажорных обстоятельств.

Подводя итог, следует отметить, что рассмотренные выше концепции позволяют понять суть финансового менеджмента и оценить возможность практического применения его основ в отдельно взятой организации. Финансовому менеджеру знание концепций позволяет принимать эффективные финансовые управленческие решения.



ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Тема 2

**УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМ
КАПИТАЛОМ ОРГАНИЗАЦИИ**

Управление собственным капиталом организации

Под *собственным капиталом* понимается общая сумма средств, принадлежащих организации на правах собственности и используемых ей для формирования активов.

Стоимость активов, сформированных за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой «чистые активы организации».

Общая сумма собственного капитала организации отражается **итогом первого раздела «Пассива» бухгалтерского баланса**. Структура статей этого раздела позволяет четко идентифицировать первоначально инвестированную его часть (т.е. сумму средств, вложенных собственниками организации в процессе его создания) и накопленную его часть в процессе осуществления эффективной хозяйственной деятельности.

Основу первой части собственного капитала организации составляет его уставный капитал – зафиксированная в учредительных документах общая стоимость активов, являющихся взносом собственников (участников) в капитал организации (организации, для которых не предусмотрена фиксированная сумма уставного капитала, отражают по этой позиции сумму фактического взноса собственников в его уставный фонд).

Вторую часть собственного капитала представляют дополнительно вложенный капитал, резервный капитал, нераспределенная прибыль и др.

Управление собственным капиталом организации

Формирование собственного капитала организации подчинено двум основным целям:

1. Формированию за счет собственного капитала необходимого объема внеоборотных активов. Сумма собственного капитала организации, авансированная в разнообразные виды его внеоборотных активов (основные средства; нематериальные активы; незавершенное строительство; долгосрочные финансовые инвестиции и др.), характеризуется термином ***собственный основной капитал***:

$$СК_{oc} = BA - ДЗК_{в} ,$$

BA – общая сумма внеоборотных активов организации;

$ДЗК_{в}$ – сумма долгосрочного заемного капитала, используемого для финансирования внеоборотных активов организации.

2. Формированию за счет собственного капитала определенного объема оборотных активов. Сумма собственного капитала, авансированная в разнообразные виды его оборотных активов (запасы сырья, материалов и полуфабрикатов; объем незавершенного производства; запасы готовой продукции; текущая дебиторская задолженность; денежные активы и др.), характеризуется термином ***собственный оборотный капитал***:

$$СК_{об} = OA - ДЗК_{о} - КЗК ,$$

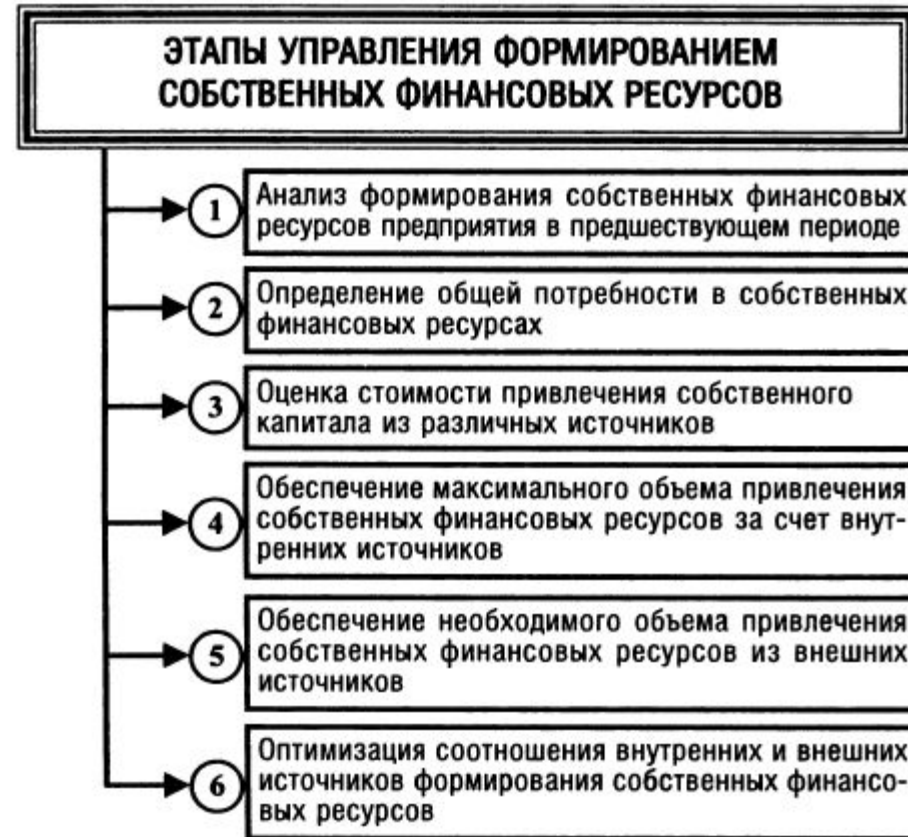
OA – общая сумма оборотных активов организации;

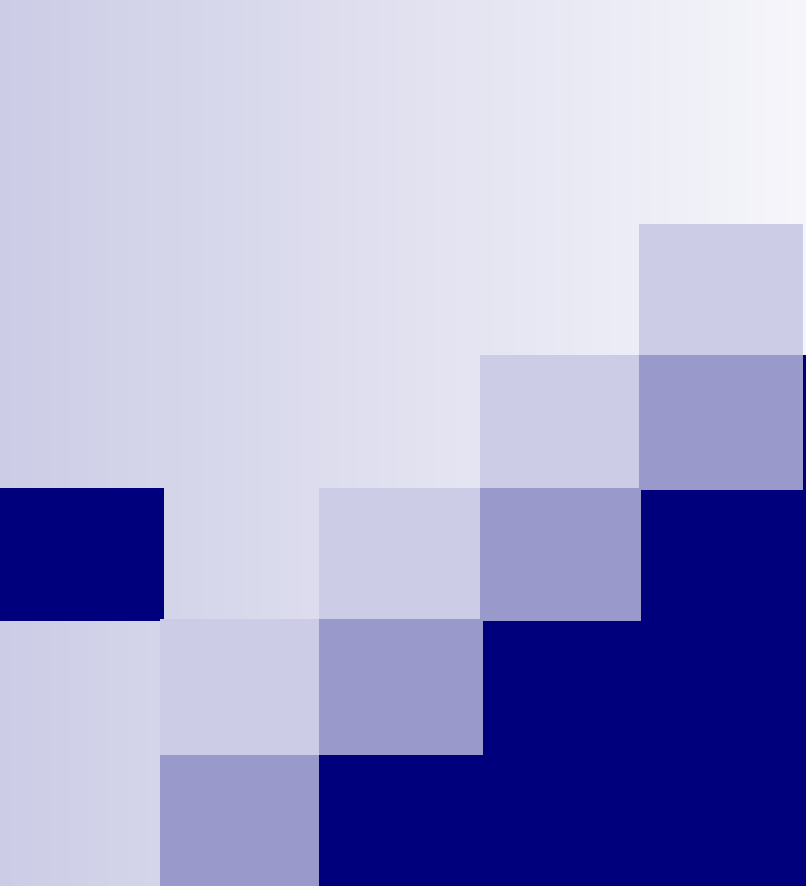
$ДЗК_{о}$ – сумма долгосрочного заемного капитала, используемого для финансирования оборотных активов организации;

$КЗК$ – сумма краткосрочного заемного капитала, привлеченного организацией.

Управление собственным капиталом организации







ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Тема 3. УПРАВЛЕНИЕ ПРИВЛЕЧЕННЫМ КАПИТАЛОМ

Управление привлеченным капиталом

Привлеченный капитал – временно привлеченные в оборот денежные средства в форме кредиторской задолженности, задолженности по векселям организации и т.д.

Кредиторская задолженность – это задолженность организации физическим и юридическим лицам.

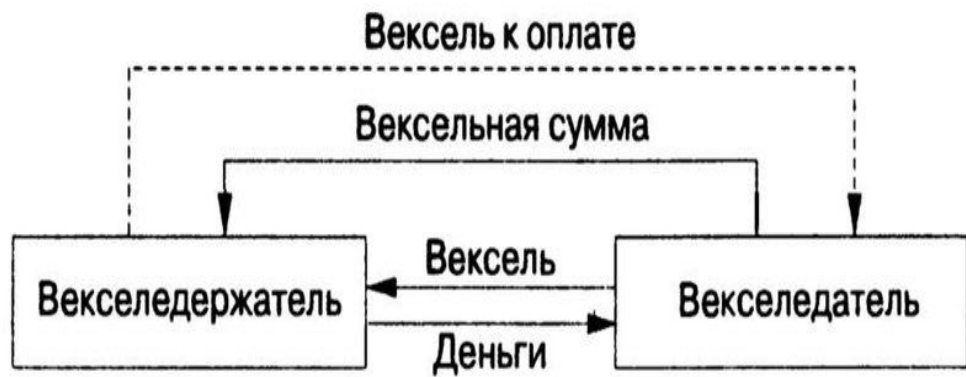


Вексель

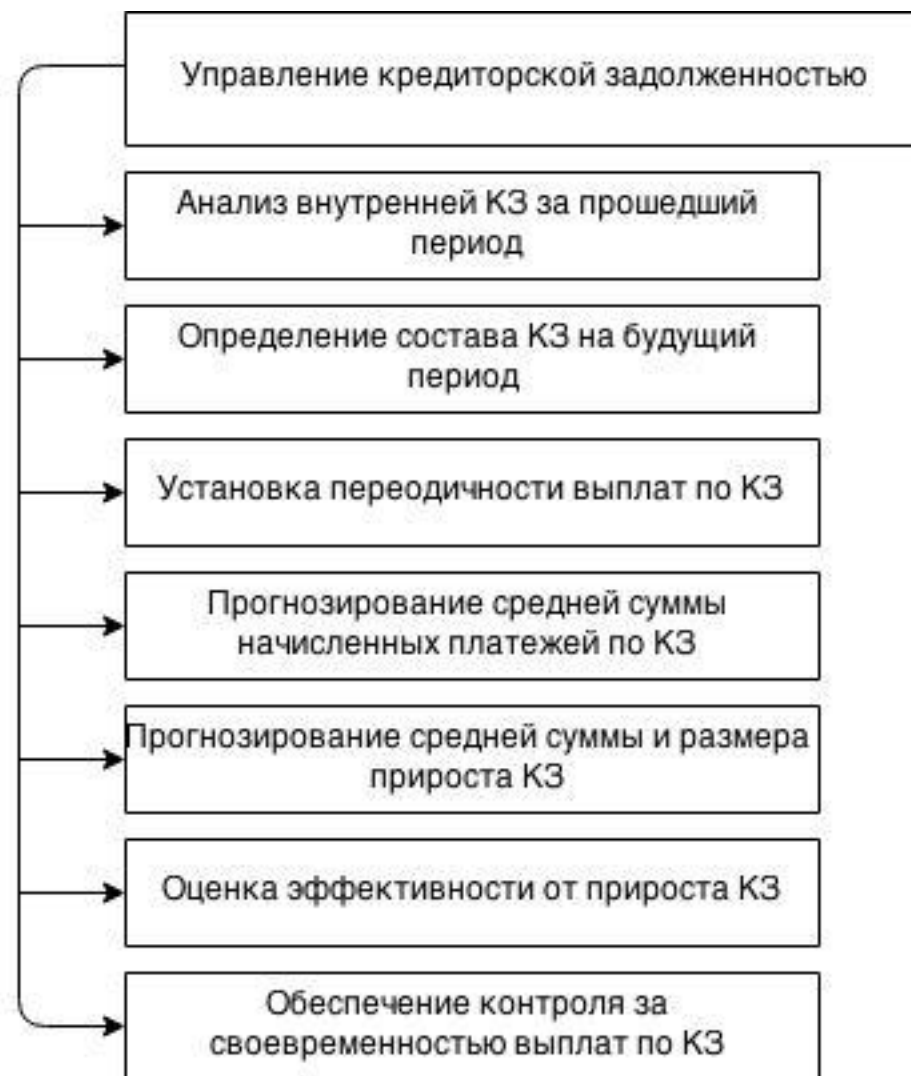
Это ценная бумага в виде долгосрочного обязательства, составленного в письменном виде по определенной форме.

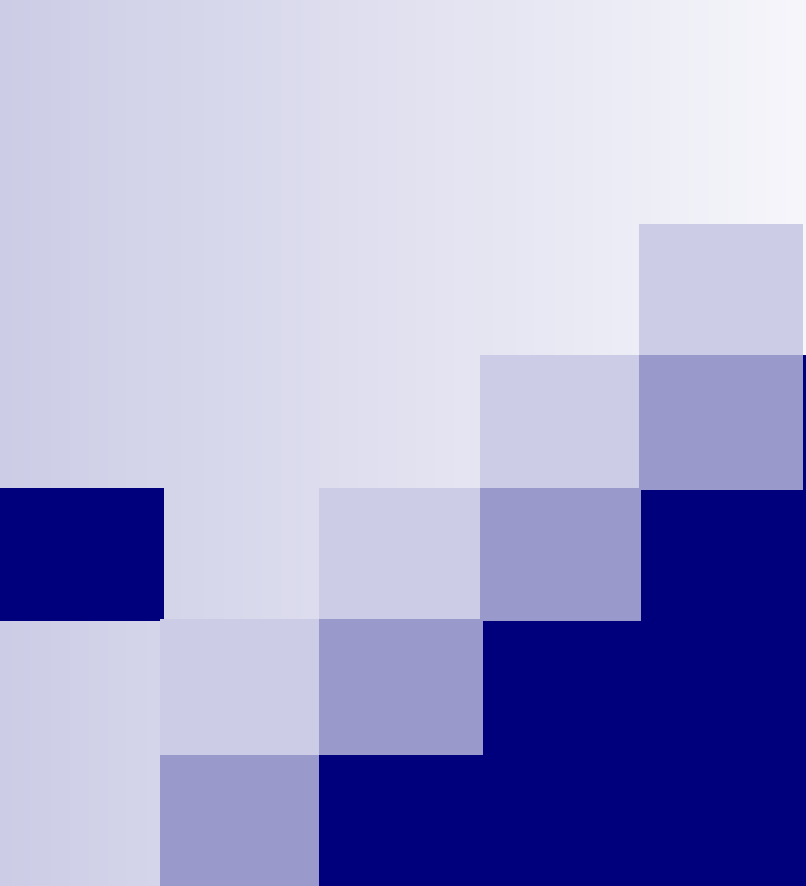


Управление привлеченным капиталом



Управление кредиторской задолженностью





**СПАСИБО ЗА
ВНИМАНИЕ!**