

ИТОГОВЫЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКЗАМЕН

II. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ



1. ЦЕЛИ, ЗАДАЧИ И СОДЕРЖАНИЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Под финансовым менеджментом понимают:

- систему управления формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта и эффективным кругооборотом его денежных средств;
- систему взаимоотношений между различными субъектами по поводу привлечения и использования финансовых ресурсов;
- науку и практику управления финансами предприятий, направленную на достижение его тактических и стратегических целей;
- управление активами и пассивами предприятия в целях поддержания платежного баланса и обеспечения необходимой ликвидности предприятия;
- управление финансовыми потоками предприятия и др.

Финансовый менеджмент как наука – это система принципов, методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и организации оборота его денежных средств

- Финансовый менеджмент – напрямую связан с управлением финансовым состоянием предприятия.
- **Финансовое состояние предприятия** – его экономическое состояние, характеризующееся системой показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия, необходимых для его хозяйственной деятельности.

- **Финансовый менеджмент** - целенаправленная деятельность субъекта управления (высшего руководства предприятия и его финансовых служб), направленная на достижение желаемого финансового состояния управляемого объекта (предприятия).

Цель финансового менеджмента – максимизация благосостояния собственников с помощью рациональной финансовой политики на основе:

- долгосрочной максимизации прибыли;
- максимизации рыночной стоимости фирмы

• **Задачи финансового менеджмента**

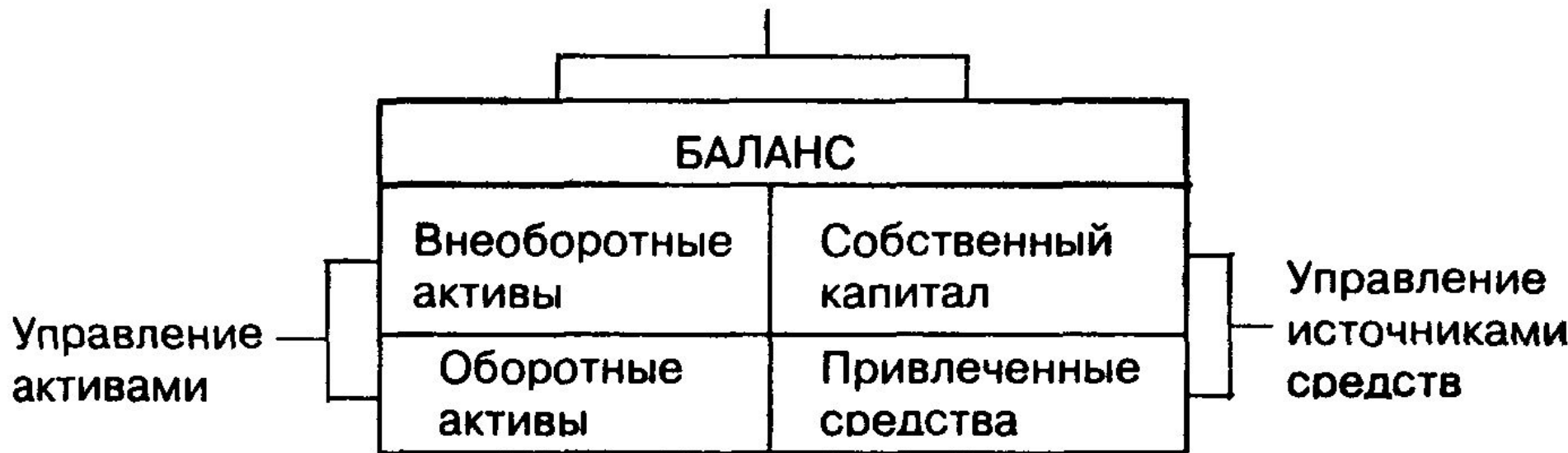
- обеспечение формирования объема финансовых ресурсов, необходимого для обеспечения намеченной деятельности
- обеспечение наиболее эффективного использования финансовых ресурсов;
- оптимизация денежного оборота;
- оптимизации расходов;
- обеспечение максимизации прибыли предприятия;
- обеспечение минимизации уровня финансового риска;

- обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия;
- обеспечение устойчивых темпов роста экономического потенциала;
- оценка потенциальных финансовых возможностей предприятия на предстоящие периоды;
- обеспечение целевой рентабельности;
- избежание банкротства (антикризисное управление);
- обеспечение текущей финансовой устойчивости организации.

Основные принципы финансового менеджмента:

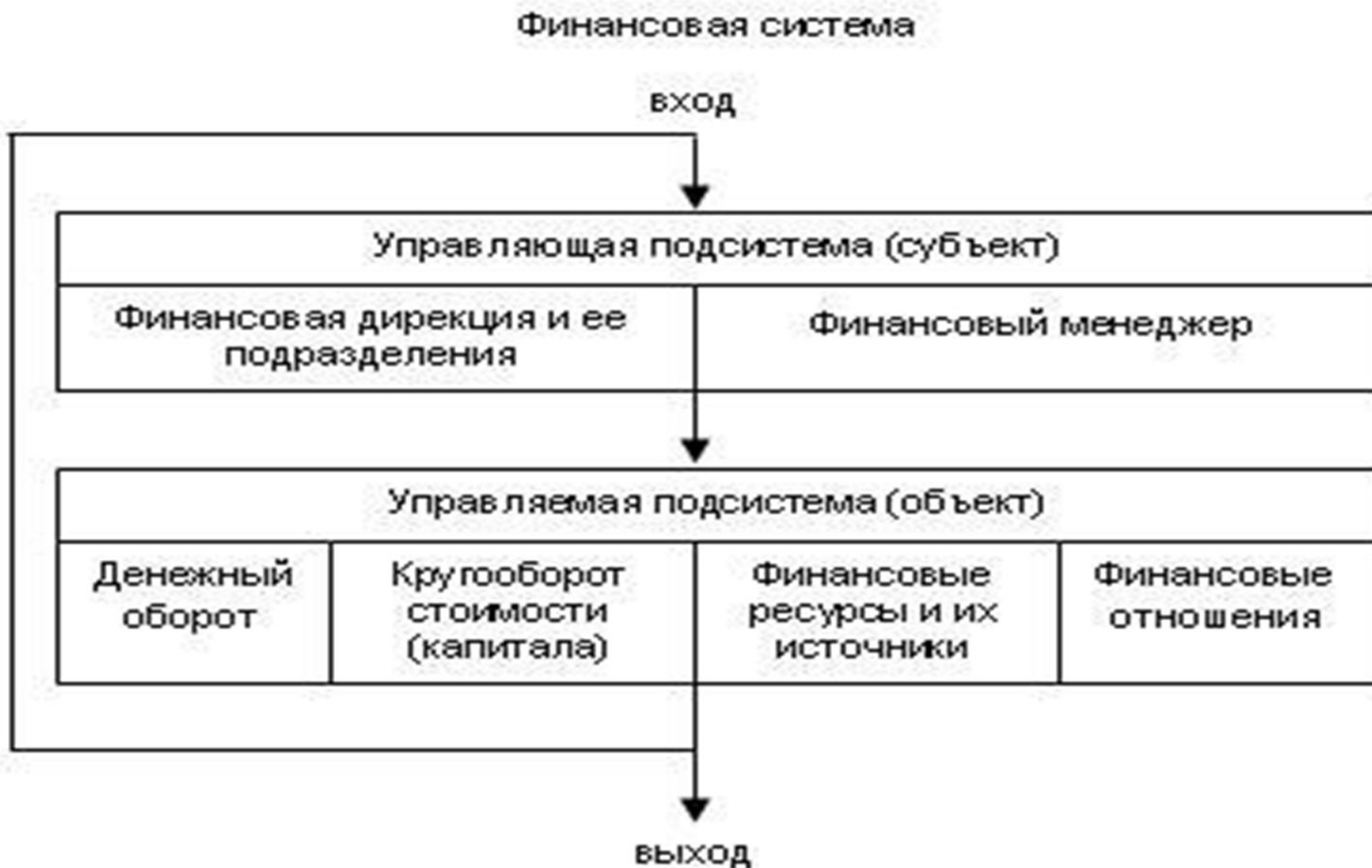
- финансовой самостоятельности предприятия;
- самофинансирования,
- материальной заинтересованности,
- материальной ответственности,
- обеспеченности рисков финансовыми резервами.

Текущая и перспективная
оценка имущественного и
финансового состояния



Ключевые области деятельности финансового менеджера

2. СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА: СФЕРЫ ВЛИЯНИЯ, СУБЪЕКТЫ И ОБЪЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ.



Функции финансового менеджмента подразделяются на две группы:

- функции финансового менеджмента как управляющей системы;
- функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием

- **Функции финансового менеджмента как управляющей системы**
- Функция разработки финансовой стратегии предприятия
- Организационная функция
- Информационная функция
- Функция анализа
- Функция планирования
- Стимулирующая функция
- Функция контроля

Функции финансового менеджмента как специальной области управления предприятием

- управление активами (ОА, ВОА);
- управление капиталом (СК, ЗК);
- управление инвестициями (реальные, финансовые);
- денежными потоками (операционная, инвестиционная, финансовая деятельность);
- финансовыми рисками;
- антикризисное финансовое управление

- **Объект управления** - это совокупность условий осуществления денежного оборота, кругооборота стоимости, движения финансовых ресурсов и финансовых отношений между предприятиями и их подразделениями в хозяйственном процессе.
- **Субъект управления** - это отдельная группа специалистов (финансовая дирекция, финансовый менеджер), которая посредством различных форм управленческого воздействия обеспечивает целенаправленное функционирование объекта, т.е. финансов предприятия.

3. ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА.

- Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внешних источников
- Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внутренних источников

Система показателей информационного обеспечения финансового менеджмента, формируемых из внешних источников:

- Показатели макроэкономического развития
- Показатели отраслевого развития

Показатели, характеризующие конъюнктуру финансового рынка

- Показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов фондового рынка
- Показатели, характеризующие конъюнктуру отдельных сегментов кредитного рынка и др.

Показатели, характеризующие деятельность контрагентов и конкурентов

- Банки,
- Лизинговые компании,
- Страховые компании,
- Инвестиционные компании и фонды,
- Поставщики продукции,
- Покупатели продукции,
- Конкуренты.

Нормативно-регулирующие показатели

- Нормативно-регулирующие показатели по различным аспектам финансовой деятельности предприятия
- Нормативно-регулирующие показатели по вопросам функционирования отдельных сегментов финансового рынка

СИСТЕМА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНФОРМАЦИОННОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА, ФОРМИРУЕМЫХ ИЗ ВНУТРЕННИХ ИСТОЧНИКОВ

Показатели финансовой отчетности предприятия

- показатели, характеризующие состав активов и структуру используемого капитала;
- показатели, характеризующие основные финансовые результаты хозяйственной деятельности предприятия;
- показатели, характеризующие движение денежных средств предприятия

Показатели, характеризующие финансовые результаты деятельности отдельных структурных подразделений предприятия

- Показатели, характеризующие финансовые результаты по основным сферам финансовой деятельности;
- Показатели, характеризующие финансовые результаты деятельности в региональном разрезе;
- Показатели, характеризующие финансовые результаты деятельности отдельных «центров ответственности»

Нормативно-плановые показатели, связанные с финансовым развитием предприятия

- Система внутренних нормативов, регулирующих финансовое развитие предприятия;
- Система плановых показателей финансового развития предприятия

4. БАЗОВЫЕ КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА.

- Концепция денежного потока
- Концепция временной ценности денежных ресурсов
- Концепция компромисса между риском и доходностью
- Концепция стоимости капитала
- Концепция эффективности рынка
- Концепция асимметричной информации
- Концепция агентских отношений
- Концепция альтернативных затрат

5. МОДЕЛЬ СТОИМОСТНОЙ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ (МОДЕЛЬ CAPM).

- Модель CAPM является распространенным подходом к оценке стоимости финансовых активов на фондовом рынке.
- Центральное место в ней занимает рыночный портфель, а не рыночный индекс, как в других моделях.

Модель CAPM имеет ряд предположений:

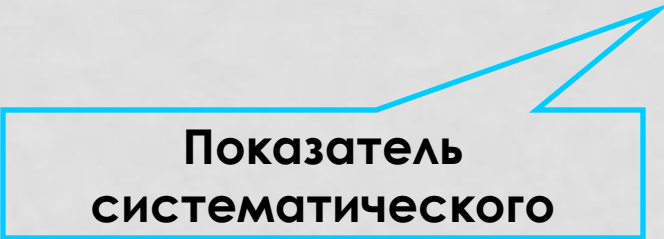
- 1. Для всех инвесторов одинаков временной период вложения в ценные бумаги.
- 2. Безрисковая процентная ставка одинакова для всех инвесторов.
- 3. Информация свободна и доступна для всех инвесторов.
- 4. Инвесторы имеют однородные ожидания, т.е. они одинаково оценивают ожидание доходности, риска.

Из этих предположений вытекает, что в модели CAPM рассматривается равновесный рынок.

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ДОХОДНОСТИ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ (CAPM)

- предполагает, что цена СК равна безрисковой доходности плюс премия за риск:

$$K_A = r_f + \beta_i * (r_m - r_f),$$



Показатель
систематического
риска



Рыночная премия за риск

r_f - безрисковая доходность;

r_m - требуемая доходность портфеля или ожидаемый рыночный доход;

β_i - коэффициент i -той акции компании.

6. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ.

- Финансовый инструмент включают в себя как первичные инструменты (например, акции), так и производные инструменты (финансовые опционы, фьючерсы и форварды).
- Финансовый инструмент – это юридический документ, отражающий определенные договорные отношения или предоставляющий определенные права.

Их подразделяют на

- валютные (обмен одной денежной единицы на другую);
- процентные (активы, приносящие доход по твердым, плавающим или пересматриваемым ставкам – например, облигации);
- ценовые (акции, драгоценные металлы, сырье, товары).

7. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

Основные теории оценки финансовых активов

Фундаменталистская теория - любая ц.б. имеет внутренне присущую ей ценность, которую м. количественно оценить как дисконтированную стоимость будущих поступлений в связи с этой бумагой.

Технократы предлагают двигаться от прошлого к настоящему и утверждают, что для определения текущей внутренней стоимости конкретной ц. б. достаточно знать лишь динамику ее цены в прошлом

Теория «ходьбы наугад» текущие цены финансовых активов гибко отражают всю релевантную информацию, в том числе и относительно будущего ценных бумаг. Они исходят из предположения, что текущая цена всегда вбирает всю необходимую информацию, которую, следовательно, и не нужно искать дополнительно

- Наиболее распространенной является фундаменталистская теория оценки теоретической стоимости финансовых активов

$$V_i = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{CF_t}{(1+r)^t},$$

**Теоретическая
стоимость
финансовых
активов**

где CF — ожидаемый денежный поток в *i*-м периоде (обычно год);
r — приемлемая (ожидаемая или требуемая) доходность

8.РИСК И ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ.

- Риск - вероятность возникновения убытков или недополучения доходов по сравнению с прогнозируемыми данными.
- Рискованность актива характеризуется степенью доходности, которая может быть получена благодаря владению данным активом.
- Обычно инвесторы работают не с отдельными активами, а с некоторым набором активов – инвестиционным портфелем (портфелем ценных бумаг). Объединении акций в портфель приводит к снижению риска.
- Риск (доходность) портфеля ценных бумаг пред. собой средневзвешенный показатель из всех показателей ожидаемой доходности отдельных ценным бумаг, входящих в данный портфель.
- Мерой риска портфеля может служить показатель среднего квадратического отклонения (СКО) распределения доходности.

ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВОГО АКТИВА

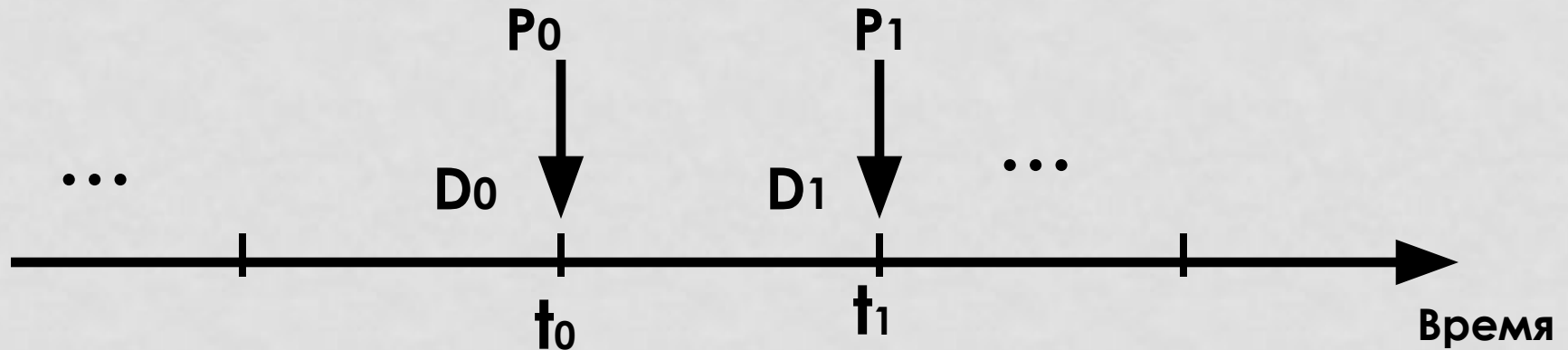
$$K = \frac{D}{CI}$$

- где **D** – доход, генерируемый данным финансовым активом;
CI – величина инвестиций в этот актив

В зависимости от вида облигации в качестве дохода **D** чаще всего выступают дивиденд, процент, прирост капитализированной стоимости

ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ ДОХОД ФИНАНСОВОГО АКТИВА:

- Дивиденд;
- Доход от прироста капитала



если $P_1 > P_0$ - доход от капитализации
если $P_1 < P_0$ - убыток от капитализации

$$K_t = \frac{D_1 + (P_1 - P_0)}{P_0} = \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0} = K_d + K_c$$

**Общая
ДОХОДНОСТЬ**

**Текущая
ДОХОДНОСТЬ**

**Капитализированная
ДОХОДНОСТЬ**

9. РИСК И ДОХОДНОСТЬ ПОРТФЕЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ.

Ожидаемая доходность портфеля ц. б. рассчитывается по взвешенной средней ожидаемой доходности по формуле

$$D_{\text{ср}} = \sum D_i \cdot V_i$$

где $D_{\text{ср}}$ - средняя доходность по портфелю в %;

D_i - доходность i -й ценной бумаги, %;

V_i - доля вероятности доходности i -й ценной бумаги, %.

- Формируя портфель ц.б. инвестиционного назначения, инвестор в первоочередном порядке д. определить риск вложений.

Величина дисперсии актива

$$\sigma^2 = \sum (r_i - r_{\text{ср}})^2 / n ,$$

где r_i - доходность актива в i -м периоде;

$r_{\text{ср}}$ ~ средняя доходность актива;

n - число периодов наблюдения.

Стандартное отклонение доходности активов σ определяется как корень квадратный из дисперсии

- Оптимальный портфель - эффективный портфель, которому инвестор отдает предпочтение, поскольку параметры риска/вознаграждения этого портфеля приближены к функции полезности инвестора. При работе с клиентом менеджер должен сформировать такой портфель, который бы приносил инвестору максимум полезности.

Модели формирования портфеля инвестиций

- модель Г. Марковица (основана на рискованных активах, а доходность ц. б. распределена по нормальному закону и рассмотрена проблема включения в портфель безрискового актива);
- модель У. Шарпа (модель направлена на оценку риска при диверсификации портфеля).

10. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ И РИСКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ.

- чистая текущая стоимость инвестиционного проекта (NPV), или чистый дисконтированный доход (ЧДД);
- внутренняя норма прибыльности (доходности, рентабельности) (IRR), или (ВНД);
- дисконтированный срок окупаемости (DPB);
- индекс прибыльности (ИД).

11. МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ.

ДП – разность между суммами поступлений и выплат ДС компании за определенный период времени.

Различают:

Положительный ДП – это превышение денежных поступлений компании над ее платежами.

Отрицательный ДП – это превышение платежей компании над поступлениями.

Потоки денежных средств детализируются в разрезе трех ключевых видов деятельности:

- операционная (основная);
- инвестиционная;
- финансовая.

ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Этапы

1. Анализ ДА предприятия в предшествующем периоде.

2. Планирование поступлений ДА на предприятие. Формирование платежного календаря.

3. Оптимизация среднего остатка ДА предприятия. Определяется потребность в

- операционном (транзакционном) остатке ДА,
- страховом (резервном) остатке,
- компенсационном остатке,
- инвестиционном (спекулятивном)

Модель Баумоля, Модель Миллера – Орра, Модель Стоуна)

4. Выбор эффективных форм регулирования среднего остатка ДА (Основным методом является корректировка потока предстоящих платежей).

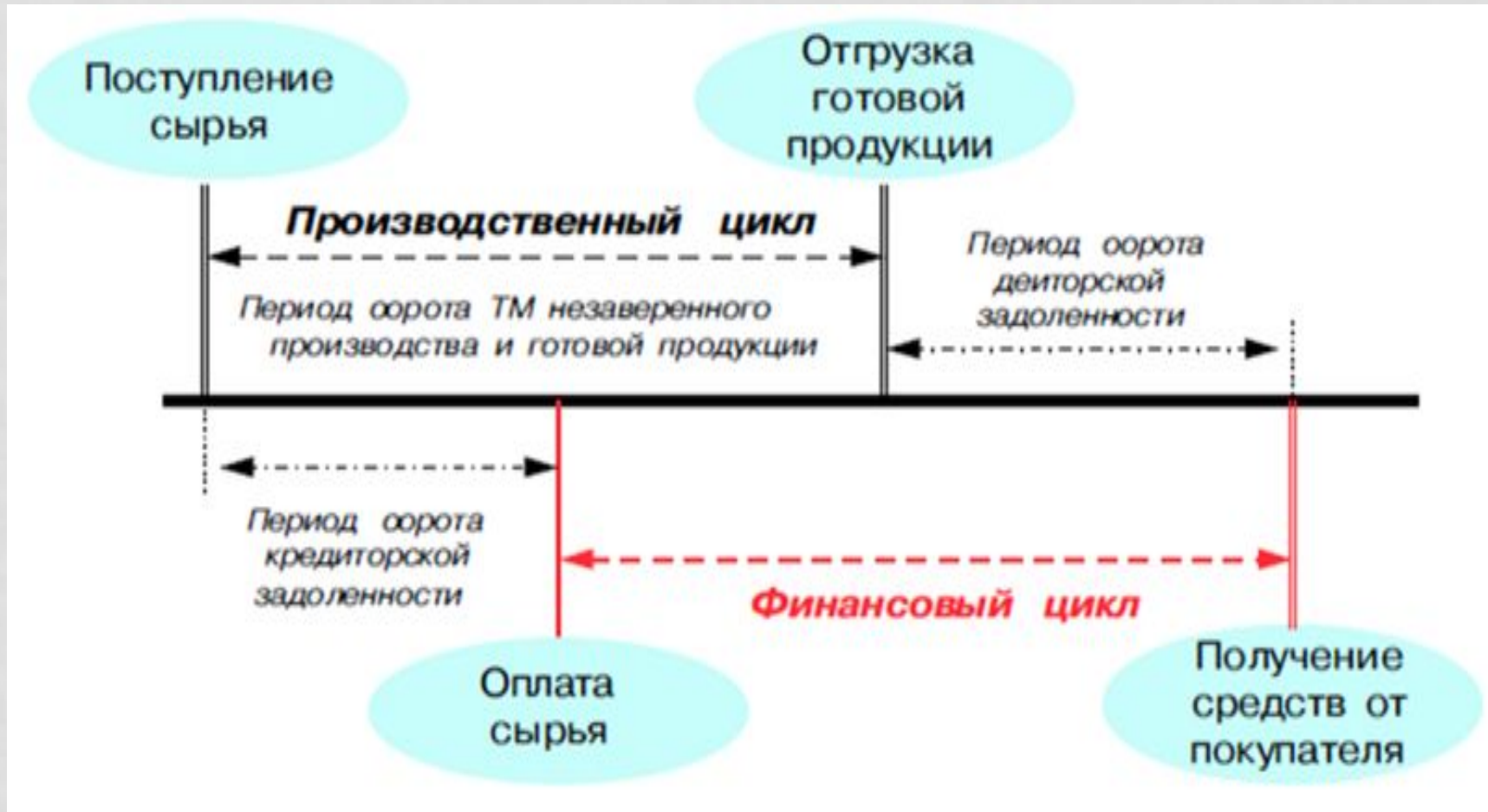
Также

- использование «флоута»
- сокращение расчетов наличными.
- ускорение оплаты дебиторской задолженности;
- открытие "кредитной линии" в банке,
- использование в отдельные периоды практики частичной предварительной оплаты за поставленную продукцию

5. Обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка ДА.

6. Построение эффективных систем контроля за ДА предприятия (Прямой и косвенный метод построения отчета о движении денежных средств).

12. ФИНАНСОВЫЙ И ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ ЦИКЛ ПРЕДПРИЯТИЯ.



Операционный цикл

$$\text{ПОЦ} = \text{ПОда} + \text{ПОмз} + \text{ПОгп} + \text{ПОдз},$$

где ПОЦ - продолжительность операционного цикла предприятия
(дн.)

ПОда - период оборота среднего остатка денежных активов (дн.)

ПОмз - продолжительность оборота запасов сырья, материалов
(дн.)

ПОгп - продолжительность оборота запасов готовой продукции
(дн.)

ПОдз - продолжительность инкассации дебиторской
задолженности (дн.)

Производственный цикл предприятия

$$\text{ППЦ} = \text{ПОсм} + \text{ПОнз} + \text{ПОгп},$$

где ППЦ - продолжительность производственного цикла предприятия (дн.)

ПОсм - период оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов (дн.)

ПОнз - период оборота среднего объема незавершенного производства (дн.)

ПОгп - период оборота среднего запаса готовой продукции (дн.)

Финансовый цикл предприятия

$$\text{ПФЦ} = \text{ППЦ} + \text{ПОдз} - \text{ПОкз},$$

где ПФЦ - продолжительность финансового цикла (цикла денежного оборота) предприятия (дн.)

ППЦ - продолжительность производственного цикла предприятия (дн.)

ПОдз - средний период оборота дебиторской задолженности (дн.)

ПОкз - средний период оборота кредиторской задолженности (дн.)

13. УПРАВЛЕНИЕ МАТЕРИАЛЬНО-СЫРЬЕВЫМИ ЗАПАСАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ (ФОРМУЛА УИЛСОНА).

EOQ model (модель Уилсона) основана на минимизации совокупных операционных затрат по закупке и хранению запасов на предприятии. Операционные затраты включают:

а) сумму затрат по размещению заказов (включая расходы по транспортированию и приемке товаров);

б) сумму затрат по хранению товаров на складе

Сумма операционных затрат по размещению

$$OZ_{pz} = \frac{OПП}{РПП} \times C_{pz},$$

заказов:

OПП - объём производственного потребления товаров (сырья или материалов);

РПП - средний размер одной партии поставки товаров;

Cpz - средняя стоимость размещения одного заказа.

$$OZ_{xt} = \frac{РПП}{2} \times C_x,$$

Сумма операционных затрат по хранению товаров на складе:

OZxt - сумма операционных затрат по хранению товаров на складе;

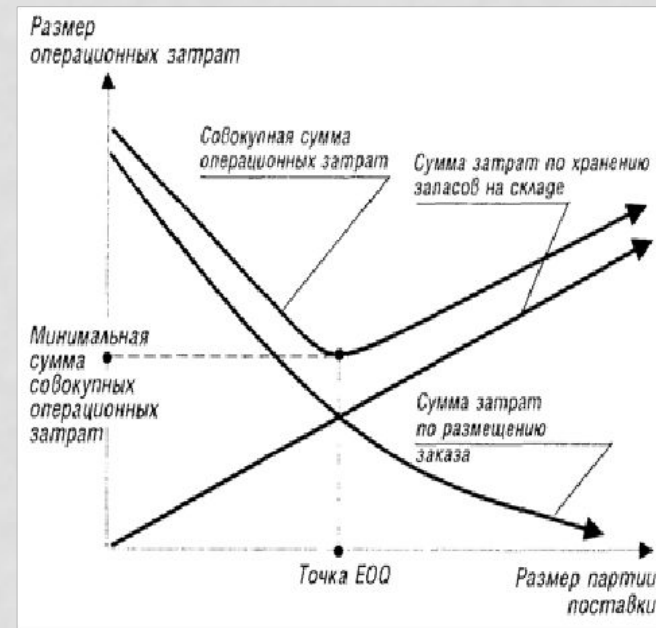
РПП - средний размер одной партии поставки товаров;

Cx - стоимость хранения единицы товара в рассм. периоде.

$$РПП_o = \sqrt{\frac{2 \times OПП \times C_{pz}}{C_x}}, \quad ПЗ_o = \frac{РПП_o}{2},$$

РППо - оптимальный средний размер партии поставки товаров (EOQ);

ПЗо - оптимальный средний размер производственного запаса (сырья, материалов);



14. СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ И ПРЕДЕЛЬНАЯ ЦЕНА КАПИТАЛА.

- Стоимость капитала - представляет собой цену, которую предприятие платит за его привлечение из различных источников

Средневзвешенная стоимость капитала

$$WACC = \sum_i^n K_i \cdot d_i$$

$$WACC = K_s * W_s + K_d * W_d * (1 - T)$$

K_i - цена i -го источника финансирования, %;

d_i - удельный вес i -го источника в структуре пассивов,

T - ставка налога на прибыль

K_s - стоимость СК, %

K_d - стоимость ЗК, %

W_s - доля СК, %

W_d - доля ЗК, %

ПРЕДЕЛЬНАЯ (МАРЖИНАЛЬНАЯ) СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА (MARGINAL COAST OF CAPITAL, MCC)

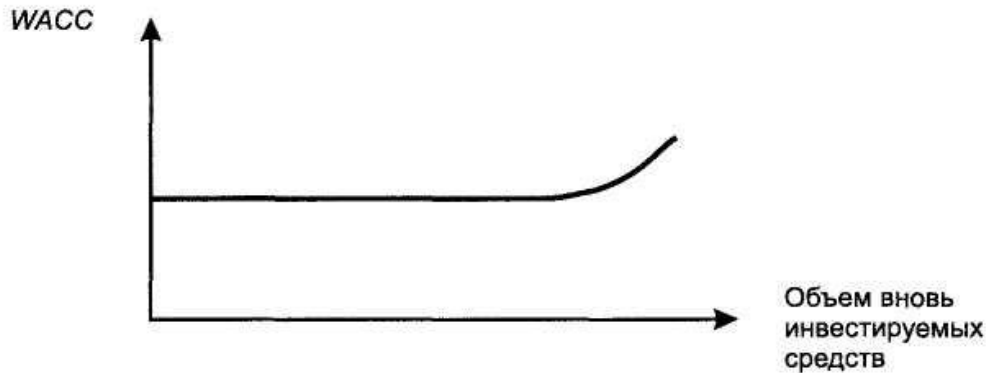


Рис. График предельной стоимости капитала (MCC)

Предельная стоимость-стоимость каждой дополнительной его единицы

Стоимость каждой ден. ед. нового капитала определяется MCC как средневзвешенной всех используемых компанией элементов капитала

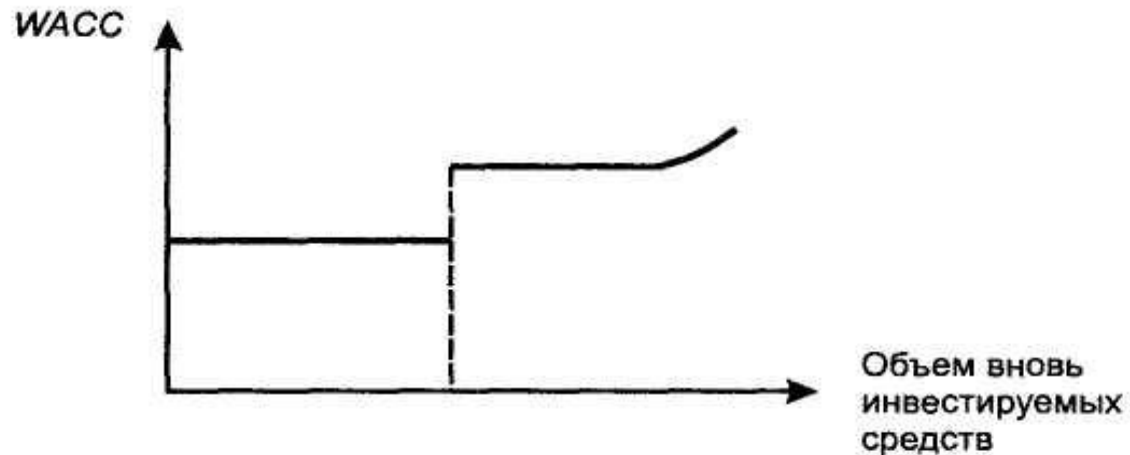


Рис. График предельной стоимости капитала с точкой разрыва

ТОЧКА РАЗРЫВА (ПЕРЕЛОМА)

- Критическая точка, в которой взвешенная стоимость капитала будет увеличиваться при привлечении новых источников и изменении структуры капитала.
- Она называется точкой разрыва (перелома) нераспределенной прибыли и находится по формуле:

*Точка разрыва = Нераспределенная прибыль / Доля
собственного капитала*

15. УПРАВЛЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ (КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА).

- **Товарный (коммерческий) кредит** представляет собой форму оптовой реализации продукции ее продавцом на условиях отсрочки платежа, если такая отсрочка превышает обычные сроки банковских расчетов. Обычно товарный (коммерческий) кредит предоставляется оптовому покупателю продукции на срок от одного до шести месяцев.
- **Потребительский кредит** (в товарной форме) представляет собой форму розничной реализации товаров покупателям (физическим лицам) с отсрочкой платежа. Он предоставляется обычно на срок от шести месяцев до двух лет.
- Выбор форм реализации продукции в кредит определяется отраслевой принадлежностью предприятия и характером реализуемой продукции (товаров, услуг).

- **Консервативный тип** - направлен на минимизацию кредитного риска. Такая минимизация рассматривается как приоритетная цель осуществления его кредитной деятельности. Механизмом реализации политики такого типа является существенное сокращение круга покупателей продукции в кредит за счет групп повышенного риска; минимизации сроков предоставления кредита и его размера; ужесточение условий предоставления кредита и повышения его стоимости; использование жестких процедур погашения дебиторской задолженности.
- **Умеренный тип** - характеризует условия ее осуществления в соответствии с принятой коммерческой и финансовой практикой и ориентируется на средний ур-нь кредитного риска при продаже продукции с отсрочкой платежа.
- **Агрессивный тип** - приоритетной целью кредитной политики ставит максимизацию дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции в кредит, не считаясь с высоким уровнем кредитного риска, который сопровождает эти операции. Механизмом реализации политики такого типа является распространение кредита на более рискованные группы покупателей продукции; увеличение периода предоставления кредита до минимально допустимых размеров; предоставление покупателям возможности пролонгированного кредита

ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ФОРМИРОВАНИЯ ПОЛИТИКИ УПРАВЛЕНИЯ ДЗ

1. Анализ дебиторской задолженности предприятия в предшествующем периоде
 2. Формирование принципов кредитной политики по отношению к покупателям продукции (Тип кредитной политики)
 3. Определение возможной суммы финансовых средств, инвестируемых в ДЗ по товарному и потребительскому кредиту.
 4. Формирование системы кредитных условий (срок предоставления (кредитный период); размер кредита (кредитный лимит); стоимость предоставления кредита) .
 5. Формирование стандартов оценки покупателей и дифференциация условий предоставления кредита.
 6. Формирование процедуры инкассации ДЗ (сроки и формы предварительного и послед. напоминаний покупателям о дате платежей, возм-ти и усл. пролонгирования долга по кредиту; условия возбуждения дела о банкротстве дебиторов).
 7. Обеспечение использования на предприятии современных форм рефинансирования ДЗ (факторинг; учет векселей, выданных покупателями продукции; форфейтинг.)
 8. Построение эффективных систем контроля за движением и своевременной инкассацией ДЗ
- „С-ма ABC“
- В „А“ включаются при этом наиболее крупные и сомнительные виды ДЗ (проблемные кредиты)
- В” - кредиты ср. размеров
- „С” - остальные виды ДЗ

16. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ И ИХ ЭКВИВАЛЕНТАМИ

- См. выше

17. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ.

Этапы формирования политики управления ОА

- Анализ оборотных активов предприятия в предшествующем периоде.
- Определение принципиальных подходов к формированию оборотных активов предприятия.
- ✓ Консервативный подход - предусматривает не только полное удовлетворение текущей потребности во всех их видах, обеспечивающей нормальный ход операционной деятельности, но и создание высоких размеров их резервов.
- ✓ Умеренный подход - направлен на обеспечение полного удовлетворения текущей потребности во всех видах ОА и создание нормальных страховых их размеров на случай наиболее типичных сбоев в ходе операционной деятельности предприятия.
- ✓ Агрессивный подход заключается в минимизации всех форм страховых резервов по отдельным видам этих активов.
- Оптимизация объема оборотных активов.

- Оптимизация соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов.
- Формирование определяющих принципов финансирования ОА.
- ✓ Идеальная модель - означает, что текущие активы по величине совпадают с краткосрочными обязательствами, т.е. чистый оборотный капитал равен нулю
- ✓ Агрессивная модель - означает, что долгосрочные пассивы служат источниками покрытия внеоборотных активов и системной части текущих активов, т.е. того их минимума, который необходим для осуществления хозяйственной деятельности
- ✓ Консервативная модель предполагает, что варьирующая часть текущих активов также покрывается долгосрочными пассивами.
- ✓ Компромиссная модель
- Оптимизация структуры источников финансирования ОА.

18. ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА.

- политика АО в области использования прибыли.
- механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственникам в соответствии с долей их вклада в капитал предприятия
- Важнейшей задачей ДП является - оптимальное сочетание интересов акционеров с необходимостью достаточного финансирования развития предприятия

Основные теории дивидендной политики.

- **Иррелевантности дивидендов** - Оптимальной ДП как фактора повышения стоимости предприятия не существует!;
- **Существенности ДП** - ДП существенно влияет на величину совокупного богатства акционеров: путем увеличения доли прибыли, направляемой на дивидендные выплаты, компания может повысить благосостояние акционеров!;
- **Налоговой дифференциации** - Для акционеров важнее не дивидендная доходность, а доход от капитализации стоимости;
- **Сигнализирующая дивидендов** - рост уровня дивидендных выплат вызывает возрастание рыночной стоимости акций, что при их реализации приносит акционерам дополнительный доход. Выплата высоких дивидендов сигнализирует о том, что компания находится на подъеме и ожидает рост прибыли в предстоящем периоде;
- **Клиентуры** - Компания должна осуществлять ДП соответствующую ожиданиям большинства акционеров. Если большинство акционеров отдает предпочтение текущему доходу, то ДП должна исходить из преимущественного направления прибыли на цели текущего потребления и наоборот.

19. УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМ КАПИТАЛОМ

- Структура СК
- Эффект финансового левериджа

Этапы процесса оптимизации структуры капитала предприятия

1. Анализ капитала предприятия.
2. Оценка основных факторов, определяющих формирование структуры капитала.
3. Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности.
4. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости.
5. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков.
6. Формирование показателя целевой структуры капитала.

20. ТЕОРИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА.

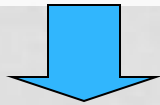
Статические модели

- Обосновывают существование оптимальной структуры, которая максимизирует текущую стоимость.
- Рекомендуется принимать решение о выборе источников финансирования (собственные или заемные средства) исходя из оптимальной структуры капитала.

Динамические модели

- учитывают постоянный поток информации, который получает рынок по данному предприятию.
- Рассматривается большее число инструментов принятия решений.
- На основе имеющейся информации менеджеры устанавливают целевую структуру капитала, которая может не максимизировать рыночную оценку компании

Модели структуры капитала



Статические модели

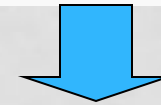
Традиционный подход

Модели Модильяни-Миллера

Без налогов

С налогами

Компромиссная модель



Динамические модели

Сигнальные модели:

Росса

Майерса-Майлуфа

Рока

Уэлша

ОБОСНОВАНИЕ ТЕОРИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА РАЗЛИЧНЫМИ МЕТОДАМИ

21. ФОРМУЛА ДЮПОНА, ЦЕЛИ ЕЕ ПРИМЕНЕНИЯ.

$$\text{Рентабельность активов} = \frac{\text{Прибыль}}{\text{Активы}} = \left(\frac{\text{Прибыль}}{\text{Выручка}} \right) \times \left(\frac{\text{Выручка}}{\text{Активы}} \right)$$

Рентабельность продаж Оборачиваемость активов

- Формула Дюпона позволяет выяснить, что повлияло на рентабельность активов:
- 1. Ускорение или снижение оборачиваемости используемых активов.
- 2. Рост или снижение рентабельности реализации.
- 3. Оба фактора вместе.

Т.к. рентабельность реализации зависит от ценового фактора и уровня затрат, можно найти, за счет чего, происходит ее рост или снижение.

Т.о. можно определить, что было приоритетным для предприятия в отчетном периоде: рост цен или более эффективное использование имеющихся активов.

22. СУЩНОСТЬ И МЕТОДЫ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ.

Финансовое планирование - это процесс разработки системы мероприятий по обеспечению развития предприятия необходимыми финансовыми ресурсами и повышению эффективности финансовой деятельности в предстоящем периоде

Задачи финансового планирования:

- проверка согласованности поставленных целей и их осуществимости;
- обеспечение взаимодействия различных подразделений предприятия;
- анализ различных сценариев развития предприятия и, соответственно, объемов инвестиций и способов их финансирования;
- определение программы мероприятий и поведения в случае наступления неблагоприятных событий;
- контроль за финансовым состоянием предприятия.

Методы:

- экономического анализа,
- коэффициентный,
- нормативный,
- балансовый,
- дисконтированных денежных потоков,
- многовариантности (сценариев),
- экономико-математическое моделирование.

Виды:

- Стратегическое планирование
- Перспективное планирование
- Бизнес-планирование
- Текущее планирование
- Оперативное планирование

23. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЯ.

- ФПП – это совокупность мероприятий, направленных на мобилизацию финансовых ресурсов, их распределение и использование для выполнения предприятием его функций.

Содержание:

1. Выработка основных концепций (денежного потока, компромисса между риском и доходностью, альтернативных затрат и др.).
2. Определение основных направлений на текущий период.
3. Разработка мер, направленных на достижение поставленных целей.

Структура:

налоговая, кредитная, учетная, инвестиционная и дивидендная политики.

При выработке **налоговой политики** формируется налоговое поле предприятия, т.е. формируются показатели, которые одновременно являются объектами н/обложения и учета.

При формировании **УП** выбираются методы начисления а/м, оценки запасов, определения выручки от реализации в целях н/обложения и т.д..

При выработке **инвестиционной политики** учитывается ее влияние на уровень доходов, выбирается тип (агрессивный, консервативный, умеренный).

Дивидендная политика – это выбор пропорций м/у потребляемой и капитализируемой прибылью.

24. ПРОГНОЗИРОВАНИЯ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ: ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ.

- Диагностика Б. объединяет следующие этапы:
1. Исследование финансового состояния предприятия.
 2. Обнаружение признаков Б.
 3. Определение масштабов кризисного положения.
 4. Изучение факторов, вызвавших кризисное состояние.

Факторы:

внешние (инфляция, н/обложение и др.) и
внутренние (неэффективное использование основных и оборотных средств, большая ДЗ, большая доля ЗС, низкая рентабельность, высокие затраты).

При диагностике Б тщательно изучаются показатели текущего и перспективного потока платежей, объемы прибыли.

МОДЕЛЬ АЛЬТМАНА

- $z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5,$

- где x_1 - степень ликвидности активов;
- x_2 - уровень рентабельности активов;
- x_3 - уровень доходности активов;
- x_4 - коэффициент отношения СК к ЗК;
- x_5 , - оборачиваемость активов;
- z - индекс кредитоспособности.

Если $z > 2,675$, то предприятие считается финансово устойчивым.

МОДЕЛЬ КОВАЛЕВА

$$N=25R1+25R2+20R3+20R4+10R5.$$

$N1$ = выручка от реализации/среднюю стоимость запасов (т.е. К оборачиваемости запасов).

$N2$ = все оборотные активы/краткосрочные обязательства.

$N3$ = СК/ЗК.

$N4$ = ЧП/Среднюю валюту баланса.

$N5$ = ЧП/Выручку от реализации.

Если в результате расчета по модели Ковалева $N >$ или равно 100, то предприятие можно считать финансово устойчивым.

25. БАНКРОТСТВО, ФИНАНСОВАЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ, АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ.

- Б. – кризисное состояние предприятия, при котором оно неспособно осуществлять финансовое обеспечение текущей деятельности и выполнять свои обязательства перед клиентами. Для предотвращения банкротства может применяться финансовая реструктуризация и антикризисное управление.
- ФР – комплекс мероприятий, направленный на изменение структуры собственного капитала и обязательств предприятия. Проводится в целях оздоровления финансов и повышения инвестиционной привлекательности предприятия.
- Может быть пассивной (списание всех или части долгов, выдача новых кредитов и т.д.) и активной (сокращение непроизводственных издержек, улучшение маркетинга и менеджмента, изменение кредитной политики в целях сокращения ДЗ и т.д.).

- АУ – деятельность, направленная на преодоление острых проблем, возникших в результате управления предприятием. Обычно начинается с процедуры оценки потенциала предприятия. АУ может вводиться самим предприятием или по решению суда. Если по решению суда, то может применяться **внешнее управление, конкурсное производство и мировое соглашение**. При АУ назначается внешний управляющий.
- Финансовое оздоровление должника достигается за счет продажи части его имущества, организационных и экономических мероприятий. При КП судом также назначается управляющий.

ПРИЗНАКИ БАНКРОТСТВА

- Федеральный закон № 127-ФЗ от 26.10.2002 «О несостоятельности (банкротстве)».
- Гражданин считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение 3 месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены, и если сумма его обязательств превышает стоимость принадлежащего ему имущества.
- Юр. лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение 3 месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены.

При рассмотрении дела о банкротстве должника

- – юр. Лиц: наблюдение; финансовое оздоровление; внешнее управление; конкурсное производство; мировое соглашение.
- – гражданина: конкурсное производство; мировое соглашение;