

УДК 336:005(075.8)  
ББК 65.261я73  
K56

Электронные версии книг  
на сайте [www.prospekt.org](http://www.prospekt.org)

**Авторы:**

**В. В. Ковалев** — заслуженный деятель науки Российской Федерации, доктор экономических наук, профессор кафедры теории кредита и финансового менеджмента экономического факультета Санкт-Петербургского государственного университета. Окончил Ленинградский государственный университет (1972) по кафедре теории вероятностей и математической статистики и аспирантуру в Ленинградском институте советской торговли (1984) по кафедре статистики. Основные направления научных интересов — учетно-аналитические аспекты управления финансами фирмы и проблемы конвергенции моделей бухгалтерского учета. Автор публикаций в области теории и практики бухгалтерского учета, анализа и финансового менеджмента. Дополнительную информацию см. на сайтах <http://www.tcfm.ru>, <http://www.econ.pu.ru>.

**Вит. В. Ковалев** — доктор экономических наук. Окончил Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов (1999), аспирантуру в СПбГУЭФ (2000) и докторантуру в Санкт-Петербургском государственном университете (2005). Работал в ряде фирм в области финансов и аудита; в настоящее время работает в СПбГУ. Основные направления научных интересов — финансовые, правовые и учетно-аналитические аспекты арендных и лизинговых операций, финансовый анализ. Автор и соавтор более 70 научных и учебно-методических работ. Дополнительную информацию см. на сайтах <http://www.tcfm.ru>, <http://www.econ.pu.ru>.

**Ковалев В. В., Ковалев Вит. В.**

К56 Финансовый менеджмент в вопросах и ответах: учебное пособие. — Москва : Проспект, 2013. — 304 с.

ISBN 978-5-392-09891-0

В учебном пособии представлены в кратком изложении ключевые темы курса финансового менеджмента (корпоративных финансов). Книга структурирована в соответствии с авторским подходом к формулированию логики построения и содержательного наполнения дисциплины «Финансовый менеджмент». Пособие может использоваться как своеобразный конспект, построенный в форме вопросов и ответов, содержащий обобщающие материалы, полезные для подведения итогов по завершении базового университетского курса, и концентрирующий внимание студента на его узловых моментах. Книга является одним из элементов комплекса научных и учебно-методических разработок, выполненных авторами в области прикладных финансов.

Пособие предназначено для студентов старших курсов, аспирантов и преподавателей экономических вузов, научных и практических работников, специализирующихся в области управления финансами и бухгалтерского учета.

УДК 336:005(075.8)  
ББК 65.261я73

ISBN 978-5-392-09891-0

© В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев, 2013  
© ООО «Проспект», 2013

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Введение</b> .....	3
<b>Глава 1. Система управления финансами фирмы: сущность и логика организации</b> .....	8
Что такое предприятие? Как этот термин трактуется в отечественном законодательстве? .....	8
Охарактеризуйте основные организационно-правовые формы предприятий .....	9
Существуют ли ограничения на число акционеров в акционерном обществе? .....	11
Охарактеризуйте составные элементы права собственности .....	11
Опишите возможные подходы к определению понятия «финансы» .....	12
Что такое классическая теория финансов? .....	14
Что такое домены и регалии? .....	15
Что такое неоклассическая теория финансов? .....	16
Каким образом можно классифицировать финансы? .....	17
Что такое финансы фирмы (предприятия)? .....	17
В чем особенности функций финансов предприятия? .....	18
Опишите принципы организации системы управления финансами фирмы .....	20
Что такое финансовый менеджмент? .....	21
Как можно структурировать учебную дисциплину «Финансовый менеджмент»? .....	22
Что является целью эффективной системы управления финансами фирмы? .....	23
В чем смысл конгруэнтности целевых установок в системе финансового менеджмента? .....	23
Перечислите функции и задачи финансового менеджера .....	24
В чем проявляется взаимосвязь между неоклассической теорией финансов и финансовым менеджментом? .....	25
Как взаимосвязаны общая теория управления и финансовый менеджмент? .....	26
В чем суть взаимосвязи бухгалтерского учета и финансов? Какие варианты организации бухгалтерского учета возможны на предприятии? ....	27
Дайте характеристику видов ответственности в гражданско-правовом смысле .....	28
Дайте характеристику индивидуальной и коллективной форм материальной ответственности. ....	28
Дайте определение аудиторской деятельности и сформулируйте различия между ревизией и аудитом .....	29
Опишите этапы развития финансового менеджмента в исторической ретроспективе .....	29

<b>Глава 2. Концептуальные основы финансового менеджмента. . . . .</b>	<b>32</b>
Что такое концептуальные основы финансового менеджмента? . . . . .	32
Поясните суть концепции денежного потока. . . . .	34
В чем заключается временная ценность денежных средств? . . . . .	34
Какова связь между риском и доходностью? . . . . .	35
Охарактеризуйте соотношение операционного и финансового рисков . . . . .	35
В чем смысл концепции стоимости капитала? . . . . .	36
Что понимается под эффективностью финансового рынка? . . . . .	37
Поясните концепцию эффективности рынка. . . . .	37
Неизбежна ли асимметричность информации на рынке? . . . . .	39
Прокомментируйте суть агентской теории. . . . .	39
Дайте характеристику концепции альтернативных затрат . . . . .	41
В чем смысл концепции временной неограниченности функционирования субъекта? . . . . .	41
Поясните концепцию имущественной и правовой обособленности субъекта. . . . .	42
Каким образом трактуется понятие инсайдерской информации в финансовом менеджменте? . . . . .	42
<b>Глава 3. Финансовые активы, обязательства, инструменты . . . . .</b>	<b>43</b>
Что понимается под финансовыми активами, обязательствами, инструментами? . . . . .	43
Что такое ценная бумага и каковы ее свойства? . . . . .	44
Охарактеризуйте специфические черты эмиссионной ценной бумаги. . . . .	45
В чем смысл эмиссии конвертируемых ценных бумаг? . . . . .	46
В чем заключаются различия между государственными и корпоративными облигациями? . . . . .	46
Охарактеризуйте особенности и виды вексельных ценных бумаг . . . . .	47
Дайте характеристику чеков и сберегательных сертификатов . . . . .	48
Опишите виды акций и их основные специфические черты . . . . .	50
В чем смысл привилегированности в отношении привилегированной акции? . . . . .	51
Каковы преимущества и недостатки привилегированных акций? Существуют ли ограничения на долю привилегированных акций в уставном капитале? . . . . .	52
В чем принципиальная разница между первичными и производными финансовыми инструментами? В чем смысл производности? . . . . .	53
Охарактеризуйте различные виды первичных финансовых инструментов . . . . .	54
В чем принципиальные различия между форвардами и фьючерсами? . . . . .	56
В чем заключается смысл операции хеджирования? . . . . .	58
Что такое опцион? . . . . .	59
Охарактеризуйте отдельные виды производных финансовых инструментов . . . . .	60
Что такое финансовый инжиниринг? . . . . .	61

<b>Глава 4. Финансовые рынки и институты в контексте деятельности фирмы. . .</b>	<b>62</b>
Что такое финансовый институт? . . . . .	62
Охарактеризуйте типовые функции, выполняемые финансовыми ин- ститутами . . . . .	62
Зачем нужны финансовые рынки? . . . . .	65
Охарактеризуйте виды финансовых рынков . . . . .	65
Какие требования предъявляются к участникам финансовых рынков? . . .	66
Какую роль играют инвестиционные институты в экономике? . . . . .	67
В чем смысл депозитарной деятельности? . . . . .	68
В чем смысл концепций финансового расширения и финансового уgne- тения? . . . . .	70
Охарактеризуйте различия между первичным и вторичным рынками . . . . .	70
Какие основные функции выполняет фондовая биржа? . . . . .	71
Охарактеризуйте виды предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг . . . . .	72
Что такое IPO? . . . . .	73
Что такое листинг и делистинг? . . . . .	74
В чем смысл ставки LIBOR (ЛИБОР)? . . . . .	75
Для чего нужны фондовые индексы? Как они рассчитываются? . . . . .	75
Что такое мусорная облигация? Чем обусловлен факт существования рынка подобных активов? . . . . .	76
<b>Глава 5. Учет и финансовый менеджмент: категории, оценки . . . . .</b>	<b>78</b>
Как трактуется учет в приложении к фирме? . . . . .	78
В чем суть финансового и управленческого учета? Уместно ли противо- поставлять их друг другу? . . . . .	79
Какую роль играет учет для финансового менеджмента? . . . . .	80
Как понимается термин «оценка» в учете и финансовом менеджменте? . .	82
Охарактеризуйте различные стоимостные оценки. В чем их достоинства и недостатки? . . . . .	82
Дайте характеристику рыночной цены и особенностей ее исчисления . . .	84
Что такое справедливая стоимость? Не являются ли справедливая и ры- ночная стоимости синонимами? . . . . .	85
В чем заключается идея разделения учета на динамический и статиче- ский? . . . . .	86
В чем смысл концепции достоверности и непредвзятости? . . . . .	87
Что такое гудвилл? . . . . .	88
Как оценивается гудвилл? . . . . .	89
В чем особенности гудвилла как специфичного актива фирмы? . . . . .	90
Какие возможны варианты отражения гудвилла в учете и отчетности? . .	91
Что такое коэффициент Тобина? . . . . .	92
<b>Глава 6. Финансовая отчетность и ее анализ. . . . .</b>	<b>95</b>
Объясните логику и структуру финансового анализа в приложении к фирме . . . . .	95
Что такое финансовая отчетность и для чего она нужна? . . . . .	95

Что подразумевается под термином «публичность отчетности»? .....	96
Что понимается под термином «баланс»? .....	97
В чем различие между балансами в оценках брутто и нетто? .....	97
Дайте интерпретацию актива бухгалтерского баланса фирмы .....	98
В чем различие между внеоборотными и оборотными активами фирмы? .....	99
Дайте интерпретацию пассива бухгалтерского баланса фирмы .....	100
В чем предназначение отчета о прибылях и убытках? .....	101
Охарактеризуйте дополнительные формы финансовой отчетности .....	101
Каким образом может быть структурирована система аналитических коэффициентов? .....	103
В чем смысл расчета чистых активов фирмы? .....	104
С помощью каких индикаторов оценивается имущественный потенциал фирмы? .....	105
Есть ли разница между понятиями «ликвидность» и «платежеспособность»? .....	105
Опишите показатели ликвидности и способы их расчета .....	107
Что понимается под финансовой устойчивостью фирмы? .....	108
Как оценивается уровень финансовой устойчивости фирмы? .....	108
Что подразумевается под анализом внутрифирменной эффективности? .....	109
Как соотносятся между собой понятия «прибыльность» и «рентабельность»? .....	110
Каким образом осуществляется оценка прибыльности и рентабельности? .....	111
По каким критериям оценивается рыночная привлекательность фирмы? .....	112
<b>Глава 7. Планирование в системе управления финансами фирмы. ....</b>	<b>113</b>
Что такое общие функции управления и какое место среди них занимает планирование? .....	113
Охарактеризуйте основные причины составления планов .....	114
Как соотносятся между собой стратегический, производственный и финансовый планы? .....	115
Охарактеризуйте структуру стратегического плана .....	115
Дайте описание этапов процесса финансового планирования. ....	117
Каким образом может быть структурирован финансовый план? Приведите характеристику основных его разделов .....	117
Как трактуется термин «бюджетирование» в отношении к фирме? .....	118
Каким образом соотносятся между собой понятия «план» и «бюджет»? .....	120
Охарактеризуйте финансовый бюджет как совокупность локальных бюджетов .....	121
Дайте экономическую интерпретацию индикатора «приемлемый темп роста фирмы» .....	122
<b>Глава 8. Учетная политика и налоговое планирование в системе финансового менеджмента .....</b>	<b>125</b>
Что собой представляет учетная политика? .....	125

Каким образом может быть структурирована учетная политика? . . . . .	125
Что такое амортизация? . . . . .	126
В чем суть кассового метода и метода начисления? . . . . .	127
Какие существуют способы оценки производственных запасов? Отра- зится ли на взаимоотношениях с бюджетом по налогам переход с метода ЛИФО на метод ФИФО? . . . . .	128
Что такое налог? Охарактеризуйте его элементы. . . . .	131
Какие виды налогов применяются в Российской Федерации? В чем раз- личие между косвенными и прямыми налогами? . . . . .	132
Охарактеризуйте налог на добавленную стоимость . . . . .	133
Дайте описание сущности налога на прибыль . . . . .	135
Что собой представляет налог на имущество? . . . . .	135
Дайте характеристику страховых взносов во внебюджетные фонды . . . .	136
Какие возможны методы рационализации налогообложения? . . . . .	137
В чем смысл рационализации налогообложения? Можно ли построить абсолютно рациональную и устраивающую всех систему налогообложе- ния? . . . . .	139
Нужен ли механизм льготирования в налогообложении? . . . . .	140
<b>Глава 9. Прогнозирование и управление денежными потоками. . . . .</b>	<b>141</b>
Какие виды ресурсных потоков в приложении к фирме вы знаете? . . . .	141
Дайте характеристику денежного потока компании . . . . .	141
Поясните суть ресурсного потока внефирменного и внутрифирменного типа. . . . .	142
В чем заключаются различия в трактовке денежных потоков в долго- срочном и краткосрочном аспектах? . . . . .	143
В чем состоят принципиальные различия в трактовке денежных пото- ков в контексте проектов инвестирования и финансирования? . . . . .	144
В чем заключается суть метода прогнозирования на основе пропорцио- нальных зависимостей? . . . . .	145
Опишите последовательность методики прогнозирования примени- тельно к денежным потокам. . . . .	146
Какие формы расчетов используют предприятия в ходе своей деятель- ности? . . . . .	146
Охарактеризуйте основные формы безналичных расчетов. . . . .	147
В чем принципиальная разница между авансом, задатком и предопла- той? . . . . .	151
<b>Глава 10. Доходы, расходы и прибыль фирмы . . . . .</b>	<b>153</b>
Поясните экономическую сущность понятий «доходы» и «расходы» . .	153
Как трактуются понятия «затраты» и «издержки»? . . . . .	154
Можно ли провести различие между понятиями «затраты», «расходы» и «издержки»? . . . . .	155
Что такое критический объем продаж? Зачем нужно его находить? . . .	156
Опишите методы нахождения критического объема продаж. . . . .	157
Как можно трактовать категорию «прибыль»? . . . . .	160

В чем принципиальные различия между академическим, предпринимательским и бухгалтерским подходами к определению прибыли? . . . . .	161
Насколько возможно применение указанных подходов на практике? . . .	163
Что такое добавленная экономическая ценность ( <i>EVA</i> ) и в чем заключается условность данного индикатора? . . . . .	164
Что такое чистая прибыль? От чего прибыль очищена? . . . . .	166
В чем смысл организации центров ответственности различных типов? .	167
Что такое трансфертная цена и зачем она нужна? . . . . .	167
Что понимается под калькулированием себестоимости? . . . . .	168
В чем смысл анализа по схеме фирмы «Дюпон»? . . . . .	168
<b>Глава 11. Риск и леверидж в управлении финансами фирмы . . . . .</b>	<b>170</b>
Что такое риск? . . . . .	170
Какими показателями измеряется риск? . . . . .	171
Какие виды риска существенны для фирмы? . . . . .	172
Какие способы противодействия риску применяются на практике? . . . . .	175
Приведите примеры операций хеджирования в приложении к рисковому ситуации . . . . .	176
Что такое леверидж? . . . . .	177
Что такое операционный леверидж? . . . . .	177
Как оценивается операционный леверидж? . . . . .	178
Что такое финансовый леверидж? . . . . .	179
Как оценивается финансовый леверидж? . . . . .	181
<b>Глава 12. Управление инвестиционной деятельностью фирмы . . . . .</b>	<b>182</b>
Как определяется понятие «инвестиция»? . . . . .	182
Охарактеризуйте принципиальные различия между реальными и финансовыми инвестициями . . . . .	183
Кто такой инвестор? Дайте характеристику различных типов инвесторов . .	184
Что подразумевается под инвестиционным проектом? . . . . .	184
Опишите возможные классификации инвестиционных проектов. . . . .	186
Как могут соотноситься между собой инвестиционные проекты? . . . . .	187
Каким образом увязаны между собой категории «инвестиция», «время» и «риск»? . . . . .	187
Опишите основные положения базовой модели инвестиционно-финансового анализа . . . . .	188
Каковы особенности применения <i>DCF</i> -модели к различным проектам? . .	189
В чем вы видите основные ограничения <i>DCF</i> -модели как инструмента оценки финансовых активов? . . . . .	190
Что вкладывается в понятие «оптимизация эксплуатации проекта»? . . .	191
В чем смысл построения графиков инвестиционных возможностей и предельной стоимости капитала? . . . . .	194
Опишите логику и содержание решений инвестиционного характера . .	195
Что такое кривая безразличия? . . . . .	198
Какова роль государства в формировании надлежащего инвестиционного климата в стране? . . . . .	199

Что понимается под критериями оценки инвестиционных проектов? ...	200
Как рассчитываются критерии <i>NPV</i> и <i>NTV</i> ? .....	200
Что понимается под индексом рентабельности инвестиции? .....	202
Как рассчитывается внутренняя норма прибыли инвестиционного про- екта? .....	202
В чем смысл расчета критерия <i>MIRR</i> ? .....	203
Как оценивается срок окупаемости инвестиционного проекта? .....	204
Охарактеризуйте критерий «учетная норма прибыли» .....	205
Каким образом оптимизируется бюджет капитальных вложений? .....	206
<b>Глава 13. Управление оборотными средствами фирмы</b> .....	208
Что такое оборотные активы и как их можно классифицировать? .....	208
Что собой представляет чистый оборотный капитал? .....	208
Приведите способы расчета собственных оборотных средств .....	209
Какие факторы влияют на величину чистого оборотного капитала? .....	210
Что понимается под постоянным и переменным оборотным капиталом? .....	211
Что такое сомнительный и безнадежный долг? Зачем надо создавать резерв по сомнительным долгам? .....	211
Почему предприятие некоторую часть своих оборотных средств держит в виде наличных денежных средств? .....	212
Каким образом связаны между собой операционный и финансовый циклы? .....	213
Какие существуют трактовки термина «иммобилизация»? .....	214
Зачем нужен анализ движения денежных средств? Какие методы анали- за существуют? .....	215
Что понимается под текущей, инвестиционной и финансовой деятель- ностью фирмы? .....	216
В чем смысл обособления понятий левостороннего и правостороннего рисков? .....	217
Какие факторы влияют на величину левостороннего риска? .....	217
Какие факторы влияют на величину правостороннего риска? .....	218
Что такое жестко детерминированные факторные модели?	
В чем заключается условность анализа с их помощью? .....	219
<b>Глава 14. Методы оценки капитальных финансовых активов</b> .....	221
Как соотносятся между собой цена и стоимость финансового актива? ..	221
Поясните суть подходов к оценке капитальных финансовых активов ...	222
Что такое финансовые таблицы и зачем они нужны? .....	223
Как классифицируются капитальные финансовые активы? .....	224
Как оценивается облигация с нулевым купоном? .....	225
Как оценивается бессрочная облигация? .....	225
Каков порядок оценки безотзывной срочной купонной облигации с по- стоянным доходом? .....	226
Какова процедура оценки отзывной срочной купонной облигации с по- стоянным доходом? .....	226
В чем смысл механизма досрочного погашения облигаций? .....	227



Как оценивается привилегированная акция? .....	228
В чем специфика оценки обыкновенной акции? .....	228
Какова процедура оценки обыкновенной акции с равномерно возрастающим дивидендом? .....	229
Каким образом можно оценить акцию с изменяющимся темпом роста дивиденда? .....	229
<b>Глава 15. Доходность и риск на рынке капиталных финансовых активов</b> .....	231
Что понимается под доходностью финансового актива? .....	231
Какие существуют виды доходности и способы расчета? .....	232
Как рассчитывается доходность облигации без права погашения? .....	233
В чем специфика расчета доходности отзывной облигации? .....	234
Как оценивается доходность акции? .....	235
Поясните логику модели <i>САРМ</i> .....	236
В чем условности и недостатки модели <i>САРМ</i> ? .....	237
Дайте экономическую интерпретацию $\beta$ -коэффициента .....	238
Что такое инвестиционный портфель? Зачем он нужен? .....	239
Как учитывается риск инвестиционного портфеля? .....	240
<b>Глава 16. Управление источниками финансирования деятельности фирмы</b> .....	241
Какие могут быть способы финансирования фирмы? .....	241
Что такое капитал? Какие существуют подходы к определению этой категории? .....	242
В чем суть концепции физической природы капитала? .....	245
В чем суть концепции финансовой природы капитала? .....	243
Как оценивается величина капитала в рамках физической и финансовой концепции? .....	244
Какова роль концепций физической и финансовой природы капитала при исчислении прибыли? .....	245
В чем принципиальное различие между собственным и заемным капиталом? .....	246
Есть ли различие между терминами «уставный капитал» и «акционерный капитал»? .....	248
Каким образом формируется добавочный и резервный капитал? .....	249
Какие права имеет акционер? .....	250
Опишите способы эмиссии акций .....	252
<b>Глава 17. Стоимость и структура источников финансирования</b> .....	253
Что такое стоимость источника финансирования? .....	253
Что такое резервный заемный потенциал? .....	253
Что понимается под целевой структурой источников финансирования? .....	254
В каких единицах измеряется стоимость капитала? .....	255
Каков алгоритм оценки стоимости собственных источников компании? .....	256
Как оценивается стоимость источника «Заемный капитал»? .....	257
Как ранжируются между собой источники финансирования? .....	258

Как исчисляется средневзвешенная стоимость капитала и зачем она нужна? .....	259
Как оценивается источник «Краткосрочная кредиторская задолженность»? .....	261
Как оценивается источник «Краткосрочный банковский кредит»? .....	262
Что понимается под стоимостью фирмы? .....	264
Как оценивается стоимость фирмы? .....	266
Влияет ли изменение структуры капитала на стоимость фирмы? .....	267
Как соотносятся понятия «рыночная капитализация» и «стоимость фирмы»? .....	268
Какими способами оценивается стоимость фирмы (бизнеса)? .....	269
<b>Глава 18. Политика выплаты дивидендов</b> .....	270
Что такое дивиденд? Связаны ли между собой дивиденд и прибыль? ...	270
Какие варианты дивидендных выплат известны в мировой практике? ...	271
Охарактеризуйте основные факторы, определяющие дивидендную политику .....	272
Можно ли чистую прибыль отчетного года в полном объеме использовать на выплату дивидендов? .....	274
Какие ограничения в отношении выплаты дивидендов предусмотрены российским законодательством? .....	275
В чем суть различных подходов к обоснованию дивидендной политики? Охарактеризуйте их плюсы и минусы .....	276
<b>Глава 19. Специальные темы финансового менеджмента</b> .....	278
Что такое инфляция и каковы бывают ее виды и формы? .....	278
Охарактеризуйте основные признаки гиперинфляции .....	278
Приведите негативные и позитивные стороны инфляции .....	279
Опишите меры измерения уровня инфляции .....	280
В чем выражается специфика принятия финансовых решений в условиях инфляции? .....	281
В чем особенности принятия решений в условиях возможных изменений организационно-правовых форм? .....	283
Как соотносятся между собой понятия «банкротство» и «финансовая несостоятельность»? .....	284
<b>Приложение</b> .....	286
<b>Библиография</b> .....	293