

УДК 658.15(075.8)
ББК 65.290-93-2я73
К89

Р е ц е н з е н т ы:

*кафедра «Менеджмент инвестиций и инноваций»
Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова*
(зав. кафедрой, д-р экон. наук, профессор Л.П. Гончаренко),
д-р экон. наук профессор *Н.А. Нагапетьяни*

Главный редактор издательства
кандидат юридических наук, доктор экономических наук *Н.Д. Эриашвили*

Кузнецов, Борис Тимофеевич.

К89 Финансовый менеджмент: Учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям 060500 «Бухгалтерский учет», 060400 «Финансы и кредит» / Б.Т. Кузнецов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. — 415 с.

Агентство СІР РГБ

ISBN 5-238-00895-3

Учебное пособие, подготовленное в соответствии с Государственным образовательным стандартом высшего профессионального образования по специальностям 060500 «Бухгалтерский учет» и 060400 «Финансы и кредит», помимо общетеоретической подготовки призвано помочь будущим и действующим специалистам в области управления финансами овладеть навыками самостоятельного проведения финансовых расчетов и последующей экономической интерпретации полученных результатов, которые позволят им принять адекватные финансовые решения, направленные на обеспечение безубыточности и прибыльности производства, повышение платежеспособности и конкурентоспособного статуса организации.

Для студентов вузов, аспирантов, преподавателей, а также специалистов по прикладной экономике и финансам.

ББК 65.290-93-2я73

ISBN 5-238-00895-3

© Б.Т. Кузнецов, 2005

© ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА, 2005

Воспроизведение всей книги или любой ее части любыми средствами или в какой-либо форме, в том числе в Интернет-сети, запрещается без письменного разрешения издательства

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
Раздел I. Основы финансового менеджмента	5
Глава 1. Финансовый менеджмент в системе управления организацией	6
1.1. Содержание финансового менеджмента и его место в системе управления организацией	6
1.2. Цель и задачи финансового менеджмента	7
1.3. Базовые концепции финансового менеджмента	8
1.4. Внутренняя и внешняя среда финансового менеджмента	12
1.5. Информационное обеспечение финансового менеджмента	13
1.6. Эффекты и эффективность финансового менеджмента	16
Контрольные вопросы и задания	17
Глава 2. Методологические основы принятия финансовых решений	18
2.1. Принцип неравноценности денег во времени	18
2.2. Процентные ставки	19
Простая процентная ставка наращенного	19
Сложные процентные ставки наращенного	19
Учетные ставки	21
Определение доходности финансовой операции	22
Эквивалентные процентные ставки	23
2.3. Денежные потоки. Аннуитеты	23
Годовая постоянная рента	25
р-срочная рента с начислениями процентов несколько раз в году	26
2.4. Оценка характеристик аннуитетов	28
2.5. Учет инфляции	31
2.6. Конверсия валюты	35
Контрольные вопросы и задания	39
Раздел II. Финансовая политика и финансовый анализ предприятия	41
Глава 3. Политика цен организации	42
3.1. Политика цен — важнейшая составляющая финансовой политики	42

3.2. Показатели эластичности в политике цен	42
Понятие эластичности	42
Функции спроса и предложения	43
Эластичность спроса по цене	45
3.3. Показатели эластичности выручки продавца	45
Контрольные вопросы и задания	47

Глава 4. Операционная финансовая политика **49**

4.1. Рычаги в финансовом менеджменте	49
4.2. Оборотный рычаг	49
4.3. Финансовый рычаг	51
4.4. Комбинированный рычаг	52
4.5. Схема рычагов	53
Контрольные вопросы и задания	53

Глава 5. Финансовый анализ предприятия **55**

5.1. Планирование финансовых расходов предприятия	55
5.2. Принципы проведения финансового анализа	56
5.3. Финансовые коэффициенты	57
Коэффициенты ликвидности	57
Коэффициенты деловой активности	58
Коэффициенты финансовой устойчивости	
(показатели структуры капитала)	59
Коэффициенты рентабельности	60
Инвестиционные коэффициенты	61
5.4. Банкротство и финансовая реструктуризация	61
Контрольные вопросы и задания	63

Раздел III. Инвестиции в реальные активы **65**

Глава 6. Управление инвестициями в реальные активы **66**

6.1. Источники и формы инвестиций	66
Акционерный капитал	66
Заемное финансирование	69
Реинвестированная часть прибыли	69
Лизинг	70
6.2. Реальные и финансовые инвестиции	71
Реальные инвестиции	71
Финансовые инвестиции	71
Сравнение реальных и финансовых инвестиций	72
6.3. Основные фазы инвестиционного проекта	72
Предынвестиционная фаза инвестиционного проекта	72
Инвестиционная фаза инвестиционного проекта	74
Эксплуатационная фаза инвестиционного проекта	75
6.4. Инвестиционная политика	76
6.5. Функции управления инвестициями	79
Инвестиционное планирование	79

Инвестиционный контроль	81
Инвестиционный контроллинг	82
Принятие инвестиционных решений	83
6.6. Оценка эффектов и эффективностей инвестиционного проекта	84
Ставка сравнения	84
Показатели качества инвестиционного проекта	89
Чистый приведенный доход	91
Индекс прибыльности	93
Внутренняя норма доходности	94
Период окупаемости	96
Сравнение показателей качества инвестиционного проекта	98
Эффекты и эффективность инвестиционного проекта	101
6.7. Формирование бюджета капиталовложений	102
6.8. Техничко-экономическое обоснование реальных инвестиционных проектов	102
План маркетинга	102
Инвестиционный план	103
План сбыта	105
Производственный план	106
Финансовый план	109
Контрольные вопросы и задания	112

Глава 7. Ценовая модель капитальных активов **115**

7.1. Статистическое описание характеристик проекта	115
Определение статистических характеристик	117
Экспериментальные данные по отдельным активам	118
7.2. Метод Монте-Карло	119
7.3. Коэффициент бета	119
Определение коэффициента бета	119
Расчет коэффициентов регрессии	121
Безопасная рыночная линия	122
Алгоритм построения функции регрессии	122
7.4. Использование коэффициента бета для определения доходности и риска реальных инвестиционных проектов	123
Коэффициент бета — мера риска инвестиционного проекта	123
Ценовая модель капитальных активов	124
Определение доходности проекта	124
Контрольные вопросы и задания	125

Глава 8. Риски инвестиционных проектов **127**

8.1. Виды рисков, учитываемых при оценке проектов	127
Внешние и внутренние риски	128
Риски инновационных проектов	129
8.2. Методы анализа риска	130
Качественная оценка рисков инвестиционного проекта	130
Методология управления рисками	131

Количественный подход к анализу рисков инвестиционного проекта	132
8.3. Анализ безубыточности	133
Точка безубыточности	133
8.4. Анализ чувствительности	134
Алгоритм проведения анализа чувствительности	135
Геометрическое представление чувствительности проекта	135
Показатель чувствительности	136
8.5. Метод экспертных оценок и дерево решений	137
Метод экспертных оценок	137
Дерево решений	137
8.6. Методы снижения риска	138
Страхование риска	139
Распределение риска	139
Резервирование средств	140
Контрольные вопросы и задания	140

Раздел IV. Инвестиции в финансовые активы 413

Глава 9. Портфельные инвестиции 144

9.1. Введение в финансовый рынок	144
9.2. Технический и фундаментальный анализ	146
Технический анализ	146
Фундаментальный анализ	150
9.3. Риск и доходность финансовых активов	153
9.4. Индексы деловой активности	155
9.5. Методы оценки доходности финансовых активов	159
Инвестиции в акции	159
Инвестиции в облигации	166
Инвестиции в краткосрочные финансовые инструменты	180
Форвардные контракты	186
Фьючерсные контракты	190
Опционы	199
Оценка стоимости опциона	220
Контрольные вопросы и задания	232

Глава 10. Риск и доходность портфельных инвестиций 235

10.1. Характеристики портфеля ценных бумаг	235
10.2. Портфель из двух видов ценных бумаг	238
10.3. Оптимальный портфель	241
10.4. Оптимальный портфель с добавлением безрисковых ценных бумаг	248
10.5. Рыночный портфель	256
10.6. Оценка статистических характеристик ценных бумаг	258
10.7. Эффективный рынок ценных бумаг	261
Контрольные вопросы и задания	262

Глава 11. Управление портфелем и оценка его доходности	264
11.1. Разработка инвестиционной политики	264
11.2. Финансовый анализ и формирование портфеля	265
11.3. Пересмотр портфеля. Свопы	268
Свопы на акции	269
Процентные свопы	270
11.4. Оценка доходности портфеля	272
11.5. Коэффициенты «доходность—изменчивость» и «доходность—разброс»	274
Контрольные вопросы и задания	276
Раздел V. Управление финансированием	277
Глава 12. Стратегическое, долгосрочное и краткосрочное финансирование	278
12.1. Понятие стратегического, долгосрочного и краткосрочного финансирования	278
12.2. Концепция стратегического менеджмента	280
«Золотой треугольник» стратегии	281
Миссия компании	284
12.3. Финансовая стратегия и тактика	285
12.4. Финансовый и стратегический анализ	285
Конкурентный анализ	286
Внешний анализ	286
12.5. Финансовое планирование и прогнозирование	288
Методы финансового планирования	288
12.6. Методы прогнозирования основных финансовых показателей	289
Прогнозирование характеристик временных рядов	289
Методы скользящей и экспоненциально взвешенной средних	290
Использование трендовых моделей для краткосрочного прогнозирования	294
Использование трендовых моделей для среднесрочного прогнозирования	297
Контрольные вопросы и задания	302
Глава 13. Управление источниками долгосрочного финансирования	304
13.1. Цена и структура капитала	304
Цена акционерного капитала	304
13.2. Кредитование и лизинг	307
Виды кредитования	307
Налоговая защита платежей по кредиту	307
Доходность кредита	309

	415
Цена кредита	316
Определение размера платежей по лизингу	319
Доходность лизинговых операций	320
Цена лизинга	322
Сравнение эффективности лизинга и кредита	323
13.3. Средневзвешенная и предельная цена капитала	325
13.4. Дивидендная политика	326
13.5. Леверидж и теория структуры капитала	327
Леверидж	327
Теория структуры капитала	328
13.6. Оптимальная структура капитала	329
13.7. Управление собственным капиталом	333
Контрольные вопросы и задания	334
Глава 14. Управление оборотным капиталом	335
14.1. Политика управления оборотным капиталом	335
14.2. Управление запасами	336
Оптимизация управления запасами	336
Статическая однономенклатурная детерминированная модель без дефицита	338
Статическая однономенклатурная детерминированная модель с дефицитом	342
Статическая многономенклатурная детерминированная модель без дефицита	345
14.3. Управление дебиторской задолженностью	348
14.4. Управление денежными средствами и их эквивалентами	351
14.5. Управление источниками финансирования оборотного капитала	353
Контрольные вопросы и задания	354
Раздел VI. Оценка стоимости бизнеса	355
Глава 15. Стоимость бизнеса	356
15.1. Организационные и правовые основы оценки стоимости бизнеса	356
15.2. Методы оценки стоимости бизнеса	357
Затратный метод оценки	359
Сравнительный метод оценки	360
Доходный метод оценки	362
Контрольные вопросы и задания	366
Ответы и решения	367
Библиографический список	408