



ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



Е. М. Рогова, Е. А. Ткаченко

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

УЧЕБНИК И ПРАКТИКУМ
ДЛЯ АКАДЕМИЧЕСКОГО БАКАЛАВРИАТА

2-е издание, исправленное и дополненное

*Рекомендовано Учебно-методическим отделом
высшего образования в качестве учебника для
студентов высших учебных заведений, обучающихся
по экономическим направлениям и специальностям*

*Допущено Советом Учебно-методического объединения
по образованию в области менеджмента в качестве
учебника по направлению «Менеджмент»*

**Книга доступна в электронной библиотечной системе
biblio-online.ru**

Москва ■ Юрайт ■ 2015

УДК 336.64
ББК 65.261.1я73
Р59

Авторы:

Рогова Елена Моисеевна — доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансовых рынков и финансового менеджмента Департамента экономики Санкт-Петербургской школы экономики и менеджмента Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»;

Ткаченко Елена Анатольевна — профессор, доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и управления предприятиями факультета менеджмента Института управления Санкт-Петербургского государственного экономического университета.

Рогова, Е. М.

Р59 Финансовый менеджмент : учебник и практикум для академического бакалавриата / Е. М. Рогова, Е. А. Ткаченко. — 2-е изд., испр. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2015. — 540 с. — Серия : Бакалавр. Академический курс.

ISBN 978-5-9916-4777-9

Раскрыты основные аспекты, связанные с изучением учебной дисциплины «Финансовый менеджмент». Материалы, содержащиеся в учебнике, предназначены для студентов специальности «Финансы и кредит», а также студентов бакалавриата и магистратуры, обучающихся по направлениям «Экономика» и «Менеджмент». Материалы учебника могут быть использованы при чтении лекций и организации самостоятельной работы студентов по дисциплине «Финансовый менеджмент», а также на программах дополнительного образования.

Соответствует актуальным требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования.

Для студентов, аспирантов и магистрантов российских вузов, специалистов, интересующихся проблемами управления финансами на российских предприятиях.

УДК 336.64
ББК 65.261.1я73

ISBN 978-5-9916-4777-9

© Рогова Е. М., Ткаченко Е. А., 2011
© Рогова Е. М., Ткаченко Е. А., 2012,
с изменениями
© ООО «Издательство Юрайт», 2015

Оглавление

Предисловие	9
Раздел I. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ И ЕГО МЕСТО В УПРАВЛЕНИИ ПРЕДПРИЯТИЕМ	
Глава 1. Цели, задачи и функции финансового менеджмента.....	12
1.1. Финансы предприятия и система управления ими	12
1.2. Сущность и функции финансового менеджмента на предприятии	15
1.3. Цели финансового менеджмента на предприятии	23
1.4. Организация финансовой службы предприятия	26
<i>Вопросы для обсуждения</i>	29
Глава 2. Денежные потоки предприятия и управление ими.....	30
2.1. Понятие денежного потока	30
2.2. Способы формирования денежных потоков предприятия.....	34
2.3. Анализ финансовых коэффициентов.....	40
2.4. Анализ факторов, влияющих на эффективность компании	54
<i>Вопросы для обсуждения</i>	56
<i>Упражнения</i>	56
Глава 3. Финансовое планирование и прогнозирование на предприятии	61
3.1. Роль финансового планирования в деятельности предприятия.....	61
3.2. Принципы и методы финансового планирования.....	70
3.3. Прибыль предприятия как ключевой элемент финансового планирования.....	75
3.4. Формирование прогнозных форм финансовой отчетности.....	81
<i>Вопросы для обсуждения</i>	90
<i>Упражнения</i>	91

Глава 4. Оценка, планирование и оптимизация денежных потоков предприятия. Управление денежными средствами	92
4.1. Методы оценки денежных потоков.....	92
4.2. Оценка денежного потока прямым методом	95
4.3. Оценка денежного потока косвенным методом.....	97
4.4. Оценка денежного потока матричным методом.....	102
4.5. Аналитические показатели денежных потоков	107
4.6. Модели планирования денежных потоков.....	112
<i>Вопросы для обсуждения</i>	122
Глава 5. Внешняя среда предприятия	124
5.1. Сущность налоговой системы и основы налогообложения предприятия.....	124
5.2. Налогообложение на уровне предприятий	129
5.3. Основы корпоративной таможенной политики	134
5.4. Система валютных курсов и платежей. Международные аспекты финансового менеджмента... ..	140
<i>Вопросы для обсуждения</i>	145
Раздел II. УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ	
Глава 6. Методы оценки эффективности инвестиций... ..	148
6.1. Стоимость денег во времени.....	148
6.2. Инвестиционный проект	154
6.3. Общая характеристика методов оценки эффективности инвестиций	159
6.4. Статические методы инвестиционных расчетов	161
6.5. Динамические методы оценки инвестиционных проектов: базовые принципы	173
6.6. Основные динамические методы инвестиционных расчетов	180
6.7. Полный финансовый план проекта	189
<i>Вопросы для обсуждения</i>	192
<i>Упражнения</i>	192
Глава 7. Оценка риска инвестиционно-финансовых решений.....	195
7.1. Понятие риска в деятельности предприятия.....	195
7.2. Общие методы оценки риска.....	204
7.3. Взаимосвязь риска и доходности. Действия компании на фондовом рынке.....	212
7.4. Модель оценки капитальных активов.....	216
7.5. Финансовый риск. Эффект финансового рычага.....	220

7.6. Операционный и интегральный рычаги	224
<i>Вопросы для обсуждения</i>	229
<i>Упражнения</i>	230
Раздел III. УПРАВЛЕНИЕ ДОЛГОСРОЧНЫМИ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ	
Глава 8. Стоимость заемного капитала	234
8.1. Понятие стоимости капитала	234
8.2. Обещанная доходность заемного капитала. Оценка облигаций	238
8.3. Ожидаемая доходность заемного капитала. Расчет маржи долговых обязательств	244
<i>Вопросы для обсуждения</i>	248
<i>Упражнения</i>	248
Глава 9. Стоимость собственного капитала	250
9.1. Оценка обыкновенных акций	250
9.2. Оценка привилегированных акций	252
9.3. Модели оценки стоимости собственного капитала	254
<i>Вопросы для обсуждения</i>	260
<i>Упражнения</i>	260
Глава 10. Структура и стоимость капитала	262
10.1. Средневзвешенная стоимость капитала и возможности ее использования	262
10.2. Влияние структуры капитала на стоимость: традиционный подход	269
10.3. Влияние теории структуры капитала на стоимость: подход Модильяни – Миллера	271
<i>Вопросы для обсуждения</i>	279
<i>Упражнения</i>	279
Глава 11. Дивидендная политика фирмы	281
11.1. Роль дивидендной политики в финансовом менеджменте	281
11.2. Основные типы дивидендной политики	286
11.3. Формы и порядок выплаты дивидендов	290
<i>Вопросы для обсуждения</i>	294
<i>Упражнения</i>	294
Глава 12. Альтернативные долгосрочные источники финансирования предприятия	297
12.1. Обзор кредитных и гибридных источников финансирования предприятия	297
12.2. Лизинг как источник финансирования деятельности предприятия	305

12.3. Венчурный капитал как источник финансирования растущих предприятий	314
<i>Вопросы для обсуждения</i>	326

Раздел IV. УПРАВЛЕНИЕ КРАТКОСРОЧНЫМИ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Глава 13. Управление оборотным капиталом предприятия.....328

13.1. Оборотный капитал и задачи управления им	328
13.2. Потребность предприятия в оборотном капитале.....	331
13.3. Основные задачи управления оборотным капиталом..	335
13.4. Управление дебиторской задолженностью (кредитный менеджмент)	342
13.5. Кредиторская задолженность как источник краткосрочного финансирования предприятия.....	349
13.6. Факторинг как источник краткосрочного финансирования.....	351
<i>Вопросы для обсуждения</i>	354

Глава 14. Управление и планирование запасов на предприятии.....356

14.1. Управление запасами и их планирование как элемент финансового менеджмента	356
14.2. Общий методический подход к планированию оптимального уровня запасов.....	360
14.3. Прикладные модели управления запасами на предприятии: модель экономичной партии заказа	362
14.4. Модель управления запасами готовой продукции.....	369
<i>Вопросы для обсуждения</i>	370
<i>Упражнения</i>	371

Раздел V. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Глава 15. Информационное обеспечение финансового менеджмента.....374

15.1. Регулярный менеджмент как предпосылка внедрения корпоративных информационных систем	374
15.2. Характеристика стандарта MRPII	376
15.3. Характеристика ERP-систем	384
15.4. Особенности проектов внедрения ERP-систем	389
<i>Вопросы для обсуждения</i>	399

Глава 16. Концепция ценностно-ориентированного менеджмента в современном управлении предприятием.....	400
16.1. История развития концепции ценностно-ориентированного менеджмента.....	400
16.2. Сущность концепции ценностно-ориентированного менеджмента.....	403
16.3. Основные методы ценностно-ориентированного менеджмента.....	412
16.4. Метод экономической добавленной стоимости.....	415
16.5. Сбалансированная система показателей.....	422
<i>Вопросы для обсуждения.....</i>	<i>426</i>
Глава 17. Оценка бизнеса: основные подходы	428
17.1. Оценочная деятельность в рыночной экономике.....	428
17.2. Основные подходы к оценке бизнеса.....	435
17.3. Финансовая информация для оценки стоимости бизнеса.....	438
17.4. Основные методы доходного подхода.....	443
17.5. Оценка стоимости компании (бизнеса) на основе сравнительного подхода.....	452
17.6. Затратный подход к оценке бизнеса.....	459
<i>Вопросы для обсуждения.....</i>	<i>462</i>
Глава 18. Роль финансового менеджмента в антикризисном управлении предприятием	463
18.1. Причины и факторы кризисного состояния предприятия.....	463
18.2. Сущность антикризисного управления.....	469
18.3. Технологии диагностики в антикризисном управлении.....	474
18.4. Финансово-аналитические исследования как элемент антикризисной диагностики.....	481
18.5. Совершенствование системы управления финансами на предприятии как условие превентивной санации.....	488
<i>Вопросы для обсуждения.....</i>	<i>495</i>
Глоссарий	496
Приложения	508
Список литературы.....	537

Предисловие

Эффективная финансовая деятельность является важнейшим фактором развития предприятий. Финансы в современной компании выполняют функцию интеграции бизнес-процессов, через финансовые показатели информацию воспринимают и анализируют все заинтересованные лица, как в компании, так и вне ее. Просчеты в организации финансов, неучет факторов внутренней и внешней среды могут привести компанию на грань неплатежеспособности. Поэтому от организации финансового менеджмента в значительной степени зависит благополучие компании и ее собственников, а также перспективы динамичного развития экономики.

Авторы при написании данного учебника осознавали в полной мере трудность стоящей перед ними задачи, так как проблемы финансового менеджмента, с одной стороны, специфичны для каждого предприятия, что делает затруднительным создание и описание каких-либо универсальных методик управления. С другой стороны, и в зарубежной практике, и в России уже создано большое количество фундаментальных трудов по всем значимым аспектам финансового менеджмента.

Авторы опираются на теоретические концепции и практические разработки в сфере корпоративных финансов, финансового анализа, инвестиций, авторами которых являются российские и зарубежные специалисты (Р. Брейли, С. Майерс, А. Дамодаран, Т. Коупленд, С. Росс, Ю. Фама, Р. Хиггинс, Д. Л. Волков, И. В. Ивашковская, Т. В. Теплова и др.), на классические труды Г. Марковица, М. Гордона, М. Модильяни, М. Миллера, Е. Шапиро и др., а также на результаты собственных исследований и обобщение имеющегося практического опыта в данной области.

Учебник состоит из 18 глав, охватывающих основные разделы финансового менеджмента. К каждой главе прилагается список *вопросов для обсуждения*, позволяющих осмыслить и закрепить изученный материал. Некоторые

главы снабжены *упражнениями*, в том числе расчетными примерами, кейсами, освещающими прикладные аспекты изучаемого материала. Упражнения и кейсы могут также использоваться в заданиях промежуточного и учебного контроля по дисциплине «Финансовый менеджмент».

В *приложениях* даны инструменты расчетов, расчетно-графические материалы, позволяющие закрепить усвоенный материал. Важным элементом приложений является глоссарий, позволяющий адаптировать зарубежную терминологию в сфере финансов к российской практике.

После изучения материалов данного учебника студент должен обладать следующими компетенциями.

Знать:

- базовые концепции финансового менеджмента;
- современные подходы к решению задач финансового управления предприятием.

Уметь:

- строить финансовые модели, позволяющие решать конкретные задачи управления предприятием;
- применять теории корпоративных финансов для построения системы управления, ориентированной на рост ценности;
- применять финансовые инструменты для решения конкретных тактических и стратегических задач организации.

Владеть:

- навыками финансового моделирования;
- навыками построения ключевых финансовых показателей, отвечающих стратегии развития предприятия;
- методологией проведения самостоятельных научных исследований в области управления финансами.

Для достижения этой цели в начале каждой главы перечисляются те знания, умения и навыки, на получение и закрепление которых рассчитан материал этой главы.

Авторы благодарят своих соавторов, внесших неоценимый вклад в написание отдельных разделов учебника, – профессора С. Д. Бодрунова (гл. 1), Н. В. Иванову (гл. 12), А. В. Панаса (гл. 15). Мы выражаем слова признательности своим учителям, без вдохновляющего примера которых этот учебник бы не появился на свет.

Авторы благодарны за отзывы на учебник и открыты для обсуждения спорных вопросов.

Раздел I

**ФИНАНСОВЫЙ
МЕНЕДЖМЕНТ И ЕГО
МЕСТО В УПРАВЛЕНИИ
ПРЕДПРИЯТИЕМ**



Глава 1. ЦЕЛИ, ЗАДАЧИ И ФУНКЦИИ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА¹

Ключевые понятия

- *Финансы предприятия*
- *Финансовый механизм*
- *Финансовый менеджмент*
- *Базовые концепции финансового менеджмента*
- *Функции финансового менеджмента*
- *Максимизация ценности компании*

1.1. Финансы предприятия и система управления ими

Финансы предприятия представляют собой систему отношений по поводу формирования денежных доходов и накоплений, их распределения (выполнение обязательств перед государством, финансово-кредитной системой, контрагентами, материальное стимулирование работников предприятия, вознаграждение собственников, использование средств на расширенное воспроизводство) и контроля целесообразности и эффективности этих процессов.

В круг финансовых отношений включаются (рис. 1.1):

- отношения между предприятием и его *собственниками* по поводу формирования уставного капитала, его изменения, выплаты дивидендов и т.д.;
- отношения между предприятием и *контрагентами* (поставщиками, потребителями, партнерами по совместной деятельности) по поводу условий договоров (условий приобретения ресурсов и отгрузки готовой продукции, оплаты за поставленную продукцию, оплаты операций совместной деятельности, скидок, бонусов, уплаты штрафных санкций) и т.д.;

¹ Глава написана в соавторстве с профессором С. Д. Бодруновым.

- отношения между предприятием и его *персоналом* по поводу удержания налогов и сборов из заработной платы, а также по поводу материального стимулирования труда работников, в том числе через участие в капитале и прибыли предприятия;

- отношения между предприятием и *финансово-кредитными институтами* по поводу получения долгосрочных и краткосрочных ссуд, их погашения, уплаты процентов по ним и т.д.;

- отношения между предприятием и *государственными органами* по поводу исчисления и уплаты налогов, а также различных форм целевого финансирования деятельности предприятий.

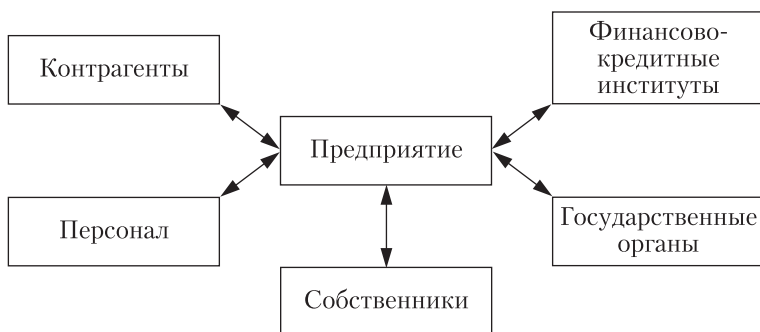


Рис. 1.1. Круг финансовых отношений предприятия

Любую коммерческую деятельность, если взглянуть на нее с финансовой точки зрения, можно представить как последовательность четырех действий:

- 1) привлечение средств для организации этой деятельности;
- 2) приобретение на эти средства необходимых активов;
- 3) прибыльная эксплуатация этих активов;
- 4) возвращение привлеченных средств.

Эти четыре действия могут принимать разнообразные формы, в зависимости от особенностей деятельности предприятия, его организационно-правовой формы и других факторов, которые будут более подробно рассмотрены далее. Однако именно эти действия, во всем их многообразии, и составляют сущность управления финансами предприятия.

Объектом управления являются финансовые ресурсы, в том числе их размеры, источники формирования, отношения, складывающиеся в процессе формирования и использования. *Результаты управления* проявляются в денежных потоках, формирующихся в операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия. *Управляющая подсистема* (финансовая служба предприятия) анализирует информацию о состоянии финансов, разрабатывает финансовые планы и прогнозы с учетом стратегических целей фирмы и состояния внешней среды.

Финансы воздействуют на производственно-хозяйственную деятельность предприятия через *финансовый механизм*, включающий в себя три взаимосвязанных элемента: финансовые методы, финансовые рычаги, информационное обеспечение.

К основным *методам финансового управления* относятся: прогнозирование, планирование, налогообложение, страхование, самофинансирование, кредитование, система расчетов, система финансовой помощи, система финансовых санкций, система амортизационных отчислений, система стимулирования, принципы ценообразования, трастовые операции, залоговые операции, трансфертные операции, факторинг, лизинг. Составным элементом указанных методов являются специальные приемы финансового управления: кредиты, займы, процентные ставки, дивиденды, котировки валютных курсов.

Система финансовых рычагов реализуется в организации, планировании и стимулировании использования финансовых ресурсов. В наиболее общем виде под *финансовым рычагом* понимается любой контракт, по которому происходит одновременное изменение финансовых активов и финансовых обязательств предприятия. Финансовые рычаги приводятся в действие с помощью *финансовых инструментов*.

В соответствии с общепринятым пониманием на предприятии выделяют три основные категории финансовых инструментов:

- 1) денежные средства (средства в кассе и на счетах предприятия);
- 2) кредитные инструменты (банковские кредиты, облигации, производные финансовые инструменты кредитного характера и т.д.);
- 3) способы участия в уставном капитале (паи и акции).

Основу *информационного обеспечения* системы финансового управления образует информация финансового характера. Она включает в себя:

- финансовую и налоговую отчетность;
- данные бухгалтерского учета;
- оперативную отчетность финансовых служб предприятия;
- нормативные правовые акты, касающиеся различных аспектов деятельности предприятия, в том числе внешнеэкономической;
- информацию банковской системы, в том числе данные о процентных ставках по кредитам и депозитам;
- информацию фондового рынка и др.

Можно выделить следующие основные принципы организации финансов предприятия:

а) *принцип коммерческого расчета*, т.е. метод ведения хозяйства, направленный на покрытие затрат и получение максимального финансового результата;

б) *самостоятельность и финансовая независимость предприятия*. Предприятие после выполнения своих обязательств перед государством самостоятельно определяет направления использования чистой прибыли, устанавливает источники финансирования расширенного воспроизводства, может иметь любое количество счетов в любых банках;

в) *финансовая ответственность*. По своим обязательствам перед партнерами, государством, финансово-кредитной системой предприятие отвечает всем своим имуществом. В том случае, если предприятие неплатежеспособно, финансовая ответственность приводит к банкротству;

г) *создание финансовых резервов*. В соответствии с учетными документами предприятие может создавать за счет чистой прибыли любые резервы. В соответствии с учетной политикой на предприятии могут создаваться резервы предстоящих платежей. В качестве резервов могут использоваться финансовые ресурсы, не принадлежащие предприятию, но постоянно находящиеся в его обороте, такие как налоговые платежи, заработная плата, отчисления во внебюджетные фонды.

1.2. Сущность и функции финансового менеджмента на предприятии

Финансовый менеджмент — это процесс управления денежным оборотом, формированием и использованием

финансовых ресурсов предприятия. Это также система форм, методов и приемов, с помощью которых осуществляется управление денежным оборотом и финансовыми ресурсами.

Финансовый менеджмент базируется на нескольких основных *концепциях*: изменение ценности денежных ресурсов во времени; движение денежных потоков; предпринимательский и финансовый риск; стоимость капитала и т.д.

Деятельность любой коммерческой структуры начинается с постановки и ответа на следующие три ключевых вопроса:

1. Каковы должны быть величина и состав активов предприятия, позволяющие реализовать поставленные цели и задачи?

2. Где найти источники финансирования, и каким должен быть их оптимальный состав?

3. Как организовать текущее и перспективное управление финансовой деятельностью, обеспечивающее платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия?

Эти вопросы являются наиболее важными в финансовом управлении. В широком смысле финансовый менеджмент — это изучение способов решения поставленных проблем.

Роль финансового менеджера показана на рис. 1.2, где схематично изображены потоки движения денежных средств от инвесторов к фирме и обратно к инвесторам.



Рис. 1.2. Потоки денежных средств между рынками капитала и фирмой:

1 — привлечение денег; 2 — инвестирование денег в активы и использование в операциях фирмы; 3 — извлечение прибыли; 4а — выплата вознаграждения поставщикам капитала; 4б — реинвестирование прибыли¹

¹ Разработано на основе [Брейли, 2004].

Поток возникает, когда фирма выпускает ценные бумаги в целях привлечения денежных средств (стрелка 1). Деньги идут на покупку реальных активов, используемых в деятельности фирмы (стрелка 2). Если предприятие действует успешно, реальные активы дают больший приток денежных средств, чем требуется для покрытия первоначальных инвестиций (стрелка 3). Денежные средства либо возвращаются инвесторам, либо реинвестируются (стрелки 4а и 4б). Выбор между 4а и 4б определяется в большей степени схемой финансирования предприятия (если на стадии 1 оно финансировалось за счет банковского кредита, необходимо вернуть деньги и проценты на стадии 4а).

Основные источники финансирования предприятия показаны на рис. 1.3.

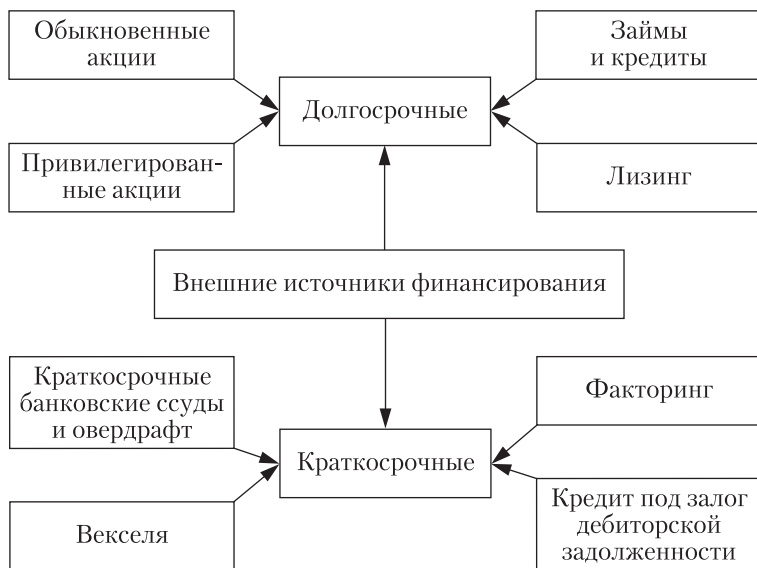


Рис. 1.3. Основные источники финансирования предприятия

В наиболее общем виде деятельность финансового менеджера может быть структурирована следующим образом:

- общий финансовый анализ и планирование;
- обеспечение предприятия финансовыми ресурсами (управление источниками средств);
- распределение финансовых ресурсов (инвестиционная политика и управление активами).

Более строго можно определить функции финансового менеджмента, если связать их со структурой *баланса предприятия* как основной отчетной формой, отражающей имущественное и финансовое состояние предприятия (рис. 1.4).

В рамках осуществления *первой функции* — *управления инвестициями* — финансовый менеджер должен решать следующие основные задачи:

- оценка величины и состава ресурсов, необходимых для поддержания достигнутого экономического потенциала предприятия и расширения его деятельности;
- оценка целесообразности и эффективности инвестирования во внеоборотные активы предприятия;
- поиск потенциально привлекательных проектов для инвестирования временно свободных денежных средств (долгосрочных капитальных и финансовых вложений);
- формирование и реализация бюджета капитальных вложений и др.

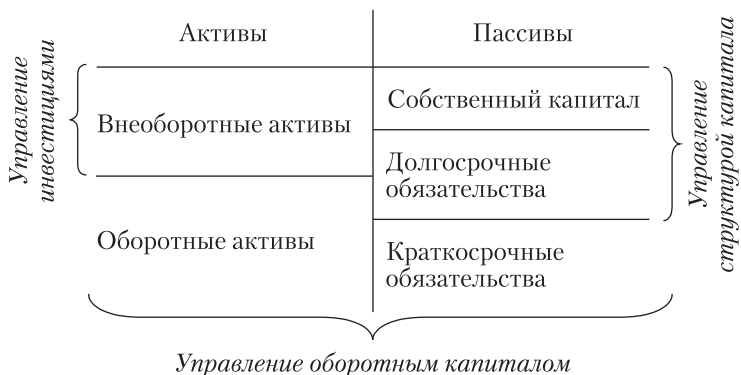


Рис. 1.4. Ключевые функции финансового менеджмента

Реализация *второй функции* связана с *управлением структурой капитала*, т.е. сочетанием заемных и собственных средств, используемых предприятием для финансирования своих операций. Она предполагает детальную оценку:

- объема требуемых финансовых ресурсов;
- формы их предоставления;
- степени доступности и времени предоставления (финансовые ресурсы должны быть доступны в нужном объеме и в нужное время);

- стоимости обладания данным видом ресурсов;
- риска, ассоциируемого с данным источником средств.

В рамках данной функции также осуществляется анализ системы контроля за состоянием и эффективностью используемых финансовых ресурсов.

Третья функция — управление оборотным капиталом — предусматривает анализ и оценку краткосрочных инвестиционных и финансовых решений:

- оптимизацию состава и структуры оборотных средств;
- поиск и оптимизацию источников краткосрочного финансирования;
- разработку адекватной целям и задачам предприятия кредитной политики, устанавливающей отношения предприятия с его покупателями и т.п.

Принятие финансовых решений должно осуществляться на базе анализа альтернативных вариантов по критериям эффективности, финансовой устойчивости и ликвидности.

Поскольку предметом финансового менеджмента является управление финансами предприятия, менеджеры принимают управленческие решения разной степени важности и на различную временную перспективу. Одним из способов определения роли менеджеров является классификация их деятельности по трем направлениям (рис. 1.5, выделена область, в которой эти направления пересекаются).

1. *Стратегический менеджмент*. Роль менеджеров состоит в разработке общих целей компании, а также в формировании долгосрочных планов, ведущих к достижению этих целей. При формировании долгосрочных планов определяются и оцениваются возможные способы действия — стратегии. Затем из имеющихся альтернатив выбирается конкретный план действий, в рамках которого имеется наибольший потенциал для достижения поставленных целей.

2. *Операционный менеджмент*. Он означает ежедневное управление бизнесом. Задачами менеджеров являются обеспечение соответствия деятельности выработанным планам и осуществление конкретных действий для их реализации.

3. *Управление рисками*. Оно означает способ реагирования на различные риски, с которыми сталкивается в своей деятельности компания. Риски могут возникать вследствие характера операций предприятия и (или) способа их финансирования.

Эти направления являются взаимосвязанными. Например, при рассмотрении конкретной стратегии менеджеры

будут проводить тщательную оценку сопутствующих рисков и способов управления этими рисками. Финансовая функция направлена на то, чтобы помогать менеджерам в каждой из трех рассмотренных сфер деятельности.



Рис. 1.5. Три направления управленческой деятельности

Отметим, что финансовый менеджмент как наука и область управления появился сравнительно недавно. Разветвление и увеличение масштабности функций финансового менеджера происходили естественным путем вслед за развитием самой экономики. Этапы становления финансового менеджмента показаны в табл. 1.1.

Таблица 1.1

Становление и развитие функций финансового менеджера

Период	Этап	Факторы, влияющие на финансы предприятия	Основные функции финансового менеджмента
Начало 1900-х гг.	Разделение бухгалтерской, экономической и финансовой областей управленческой деятельности	Становление и развитие научного менеджмента. Первая масштабная волна слияний и поглощений. Появление первых финансово-промышленных групп	Поиск и оценка источников финансирования. Работа с ценными бумагами

Продолжение табл. 1.1

Период	Этап	Факторы, влияющие на финансы предприятия	Основные функции финансового менеджмента
1920 — 1940-е гг.	Формирование самостоятельной финансовой функции в управлении предприятием	Мировой экономический кризис, приведший к разорению одних компаний и появлению большого количества благоприятных инвестиционных возможностей у других	Управление ликвидностью. Финансовый анализ и финансовое планирование. Бюджетирование. Финансовое моделирование (на основе бухгалтерской отчетности). Оценка инвестиционной привлекательности компаний. Диагностика неплатежеспособности
1950 — 1980-е гг.	Становление финансового менеджмента как науки и полноценной области управления	Интеграция национальных экономик в мировое экономическое пространство. Научно-технический прогресс, обуславливающий потребность в крупномасштабных инвестициях и их оценке. Развитие инвестиционной теории. Развитие фондового рынка. Становление класса наемных менеджеров и постепенный отход владельцев компаний от оперативного управления ими	Оценка бизнеса и эффективности инвестиций. Оптимизация структуры капитала. Формирование и управление инвестиционными портфелями предприятий. Управление оборотными активами. Управленческий учет. Управление налогообложением. Управление прибылью и дивидендная политика и т.п.