**СОДЕРЖАНИЕ**

1. Экономическая сущность финансового менеджмента

2. Дисконтный метод оценки инвестиционных проектов

Список литературы

# 1. Экономическая сущность финансового менеджмента

Финансовый менеджмент - управ­ление финансами хозяйствующих субъектов, финан­совые анализ, планирование, а также нахождение и распределение капитала. Он охватывает все основ­ные сферы финансов и распространяется на все сег­менты финансового рынка. Финансовый менеджмент - это также и вид управленческой деятельности. Он пред­ставляет собой систему воздействия субъекта фи­нансового управления (финансового менеджера) на его объект с целью совершенствования последнего. Кроме того, финансовый менеджмент является фор­мой предпринимательства.

Финансовый менеджмент реализуется в присущих ему функциях и имеет выраженную специфику *-* управление денежными потоками, поэтому его функ­ции предопределены задачами финансов предпри­ятий.

Планирование финансов - это планирование всех доходов и направлений расходования денеж­ных средств для обеспечения развития предприятия. Функциям планирования может придаваться разное значение в зависимости от вида и величины пред­приятия.

Прогнозирование - разработка на дли­тельную перспективу изменений финансового со­стояния объекта в целом и различных его частей. Прогнозирование может осуществляться как на осно­ве переноса прошлого в будущее с учётом эксперт­ной оценки тенденции изменения, так и прямого предвидения изменений.

Организационная функ­ция обеспечивает системный подход в организации денежных потоков и фондов. Функция организаций в финансовом менеджменте сводится к объединению людей, совместно реализующих финансовую про­грамму на базе каких-то правил и процедур.

Регули­рование - воздействие на объект управления, по­средством которого достигается состояние устойчи­вости финансовой системы в случае возникновения отклонения от заданных параметров. Оно охватыва­ет текущие мероприятия по устранению возникших отклонений от графиков, плановых заданий, установ­ленных норм и нормативов.

Стимулирование в финансовом менеджменте выражается в побуждении работников финансовой службы к заинтересованно­сти в результатах своего труда.

Контрольная функ­ция финансового менеджмента отражает состояние кругооборота ресурсов, эффективность хозяйствова­ния, обеспечивает контроль за управленческими ре­шениями в области финансов, предусматривая сбор необходимой информации, анализ факторов.

Сущность финансового менеджмента можно определить как систему принципов и методов разработки и реализации управленческих реше­ний, связанных с формированием, распределением и использо­ванием финансовых ресурсов предприятия и организацией оборота его денежных средств[[1]](#footnote-1).

Финансовый менеджмент – это саморегулирующаяся финансовая система на уровне коммерческой организации, которая взаимодействует с внешней средой и ее функционирование направлено на достижение общих целей управления предприятием. Финансовый менеджмент коммерческой организации входит в состав финансового управления наряду с финансово-кредитным механизмом государства и управлением финансами в некоммерческих организациях[[2]](#footnote-2).

Эффективное управление финансовой деятельностью предпри­ятия обеспечивается реализацией ряда принципов, основными из которых являются следующие:

*Интегрированность с общей системой управления предприятием.* В какой бы сфере деятельности предприятия не принималось управленческое решение, оно прямо или косвенно оказывает влияние на формирование денежных потоков и результаты финансовой деятельности.

*Комплексный характер формирования управленческих решений.* Все управленческие решения в области формирования, распределения и использования финансовых ресурсов и организации денежного оборота предприятия теснейшим образом взаимосвя­заны и оказывают прямое или косвенное воздействие на результаты его финансовой деятельности.

*Высокий динамизм управления.* Финансовому менеджменту должен быть присущ высокий ди­намизм, учитывающий изменение факторов внешней среды, ресурс­ного потенциала, форм организации производственной и финансовой деятельности, финансового состояния и других параметров функцио­нирования предприятия.

*Вариативность подходов к разработке отдельных управ­ленческих решений.* Реализация этого принципа предполагает, что подготовка каждого управленческого решения в сфере формирова­ния и использования финансовых ресурсов и организации денежного оборота должна учитывать альтернативные возможности действий. При наличии альтернативных проектов управленческих решений их вы­бор для реализации должен быть основан на системе критериев, опре­деляющих финансовую идеологию, финансовую стратегию или конкрет­ную финансовую политику предприятия.

*Ориентированность на стратегические цели развития пред­приятия.* Какими бы эффективными не казались те или иные проекты управленческих решений в области финансовой деятельности в теку­щем периоде, они должны быть отклонены, если вступают в про­тиворечие с миссией предприятия, стра­тегическими направлениями его развития, подрывают экономическую базу формирования высоких размеров собственных финансовых ре­сурсов за счет внутренних источников в предстоящем периоде.

Эффективный финансовый менеджмент, организованный с уче­там изложенных принципов, позволяет формировать ресурсный по­тенциал высоких темпов прироста производственной деятельности предприятия, обеспечивать постоянный рост собственного капитала, существенно повышать его конкурентную позицию на товарном и финансовом рынках, обеспечивать стабильное экономическое раз­витие в стратегической перспективе.

С учетом содержания и принципов финансового менеджмента формируются его цели и задачи.

Главной целью финансового менеджмента является обеспе­чение максимизации благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном периоде. Эта цель получает конкретное выражение в обеспечении максимизации рыночной стоимости пред­приятия, что реализует конечные финансовые интересы его владельцев. Характеризуя общепринятую в рыночной экономике вышеизло­женную главную цель финансового менеджмента, следует отметить, что она вступает в противоречие с весьма распространенным у нас мнением о том, что главной целью финансовой деятельности предпри­ятия является максимизация прибыли. Дело в том, что максимизация рыночной стоимости предприятия далеко не всегда автоматически достигается при максимизации его прибыли. Так, полученная высо­кая по сумме и уровню прибыль может быть полностью израсходо­вана на цели текущего потребления, в результате чего предприятие будет лишено основного источника формирования собственных фи­нансовых ресурсов для своего предстоящего развития, а неразвива­ющееся предприятие утрачивает в перспективе достигнутую конку­рентную позицию на рынке, сокращает потенциал формирована собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников, что в конечном итоге приводит к снижению его рыночной стоимости. Кроме того, высокий уровень прибыли предприятия может достигать­ся при соответственно высоком уровне финансового риска и угрозе банкротства в последующем периоде, что также может обусловить снижение его рыночной стоимости. Поэтому в рыночных условиях мак­симизация прибыли может выступать как одна из важных задач фи­нансового менеджмента, но не как главная его цель.

В задачи финансового менеджмента входит нахождение оптимального соотношения между краткосрочными и долгосрочными целями развития фирмы и принимаемыми решениями в краткосрочном и долгосрочном финансовом управлении.

Так, в краткосрочном финансовом управлении, например, принимаются решения о сочетании таких целей, как увеличение прибыли и повышение курсовой стоимости акций, поскольку эти цели могут противодействовать друг другу. Это возникает в том случае, когда фирма, инвестирующая капитал в развитие производства, несет текущие убытки, рассчитывая на получение высокой прибыли в будущем, которая обеспечит рост стоимости ее акций. С другой стороны, фирма может воздерживаться от инвестиций в обновление основного капитала ради получения высоких текущих прибылей, что впоследствии отразится на конкурентоспособности ее продукции и приведет к снижению рентабельности производства, а затем падению курсовой стоимости ее акций и, следовательно, к ухудшению положения на финансовом рынке.

В долгосрочном финансовом управлении, ориентированном на те же конечные цели, прежде всего, учитываются факторы риска и неопределенности, в частности, при определении предполагаемой цены акций как показателя отдачи на вложенный капитал.

Задачей финансового менеджмента является определение приоритетов и поиск компромиссов для оптимального сочетания интересов различных хозяйственных подразделений в принятии инвестиционных проектов и выборе источников их финансирования.

В конечном итоге основная задача финансового менеджмента – принятие решений по обеспечению наиболее эффективного движения финансовых ресурсов между фирмой и источниками ее финансирования, как внешними, так и внутрифирменными.

Процесс управления финансовой деятельностью предприятия базируется на определенном механизме. Механизм финансового менеджмента представляет собой систему основных элементов, регулирующих процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности предприятия. В струк­туру механизма финансового менеджмента входят следующие элементы.

1. Государственное нормативно-правовое регулирование фи­нансовой деятельности предприятия. Принятие законов и других нор­мативных актов, регулирующих финансовую деятельность предприя­тий, представляет собой одно из направлений реализации внутренней финансовой политики государства. Законодательные и нормативные основы этой политики регулируют финансовую деятельность предпри­ятия в разных формах.

2. Рыночный механизм регулирования финансовой деятель­ности предприятия. Этот механизм формируется, прежде всего, в сфере финансового рынка в разрезе отдельных его видов и сегментов. По мере углубления рыночных отношений роль рыночного механизма регулирования финансовой деятельности пред­приятий возрастает.

3. Внутренний механизм регулирования отдельных аспектов финансовой деятельности предприятия. Механизм такого регули­рования формируется в рамках самого предприятия, соответственно регламентируя те или иные оперативные управленческие решения по вопросам его финансовой деятельности.

4. Система конкретных методов и приемов осуществления управления финансовой деятельностью предприятия. В процессе анализа, планирования и контроля финансовой деятельности исполь­зуется обширная система методов и приемов, с помощью которых достигаются необходимые результаты. К числу основных из них отно­сятся методы: технико-экономических расчетов, балансовый, экономико-статистические, экономико-математические, сравнения и дру­гие (их содержание будет подробно рассмотрено в последующих раз­делах).

Эффективный механизм финансового менеджмента позволяет в полном объеме реализовать стоящие перед ним цели и задачи, спо­собствует результативному осуществлению функций финансового управления предприятием.

# 

# 2. Дисконтный метод оценки инвестиционных проектов

Критерии, используемые в анализе инвестиционной деятельности, можно подразделить на две группы в зависимости от того, учитыва­ется или нет временной параметр: а) основанные на дисконтирован­ных оценках; б) основанные на учетных оценках. К первой группе относятся критерии: чистая приведенная стоимость; индекс рентабельности инвестиции; внутренняя норма прибыли; дис­контированный срок окупаемости инвестиции.

**Метод расчета чистой приведенной стоимости**

Этот метод основан на сопоставлении величины исходной инве­стиции (IС) с общей суммой дисконтированных чистых денежных по­ступлений, генерируемых ею в течение прогнозируемого срока. По­скольку приток денежных средств распределен во времени, он дис­контируется с помощью ставки r, устанавливаемой аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Общая на­копленная величина дисконтированных доходов и чистый приведенный эффект рассчитываются по формулам:

РV =



NPV =



Если:

NPV > О, то проект следует принять;

NPV < О, то проект следует отвергнуть;

NPV = О, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Экономическая интерпретация трактовки критерия NPV с позиции ее владельцев:

если NPV < 0, то в случае принятия проекта ценность компании уменьшится, т. е. владельцы компании понесут убыток;

если NPV = 0, то в случае принятия проекта ценность компании не изменится, т. е. благосостояние ее владельцев останется на преж­нем уровне;

если NPV 0, то в случае принятия проекта ценность компании, а следовательно и благосостояние ее владельцев увеличатся.

Если проект предполагает не разовую инвестицию, а последова­тельное инвестирование финансовых ресурсов в течение n лет, то формула для расчета NPV модифицируется следующим образом:

NPV =



где i — прогнозируемый средний темп инфляции.

При расчете NPV используется постоянная ставка дисконтирования, однако при некоторых обстоятельствах, например, ожидается изменение уровня учетных ставок, могут использоваться индивидуализированные по годам значения ставки.

Показатель NPV отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала коммерческой органи­зации в случае принятия рассматриваемого проекта, причем оценка делается на момент окончания проекта, но с позиции текущего мо­мента времени, т. е. начала проекта. Этот показатель аддитивен в пространственно-временном аспекте, т. е. NPV различных проектов можно суммировать.

**Метод расчета индекса рентабельности инвестиции**

Этот метод является следствием метода расчета NPV. Индекс рентабельности (PI) рассчитывается по формуле:

РI =



Если:

РI > 1, то проект следует принять;

РI < 1, то проект следует отвергнуть;

РI = 1, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным.

В отличие от чистого приведенного эффекта индекс рентабельно­сти является относительным показателем: он характеризует уровень доходов на единицу затрат, т. е. эффективность вложений — чем боль­ше значение этого показателя, тем выше отдача каждого рубля, инве­стированного в данный проект. Благодаря этому критерий РI очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения NPV (в частности, если два проекта имеют одинаковые значения NPV, но разные объемы требуемых инве­стиций, то очевидно, что выгоднее тот из них, который обеспечивает большую эффективность вложений) либо при комплектовании порт­феля инвестиций с целью максимизации суммарного значения NPV.

**Метод расчета внутренней нормы прибыли инвестиции**

Под внутренней нормой прибыли инвестиции понимают значение ставки дисконтирования r, при которой значение NPV проекта равно нулю:

IRR = r, при котором NPV = f(r) = 0.

Если обозначить IС = P0, то IRR находится из уравнения:



Смысл расчета внутренней нормы прибыли при анализе эффектив­ности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает ожидаемую доходность проекта, и, следовательно, макси­мально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полно­стью финансируется за счет кредита коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской про­центной ставки, превышение которого делает проект убыточным.

Экономический смысл критерия IRR заключается в следующем: коммерческая организация может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя «стоимость капитала» СС, под которым понимается либо WACC, если источник средств точно не идентифицирован, либо стоимость целевого источника, если таковой имеется. Именно с показателем СС сравнивается IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова.

Если:

IRR СС, то проект следует принять;

IRR < СС, то проект следует отвергнуть;

IRR = СС, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным.

Независимо от того, с чем сравнивается IRR, очевидно одно: про­ект принимается, если его IRR больше некоторой пороговой величи­ны; поэтому при прочих равных условиях, как правило, большее значение IRR считается предпочтительным.

**Метод определения срока окупаемости инвестиций**

Этот метод, являющийся одним из самых простых и широко рас­пространенных в мировой учетно-аналитической практике, не предпо­лагает временной упорядоченности денежных поступлений. Алгоритм расчета срока окупаемости (РР) зависит от равномерности распределе­ния прогнозируемых доходов от инвестиции. Если доход распределен по годам равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат на величину годового дохода, обусловленного ими. При получении дробного числа оно округляется в сторону уве­личения до ближайшего целого. Если прибыль распределена неравно­мерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых инвестиция будет погашена кумулятивным до­ходом. Общая формула расчета показателя РР имеет вид:

РР = min n, при котором



Некоторые специалисты при расчете показателя РР все же реко­мендуют учитывать временной аспект. В этом случае в расчет при­нимаются денежные потоки, дисконтированные по показателю WACC, а соответствующая формула имеет вид:

DPP = min n, при котором



Для удобства расчетов можно пользоваться дисконтирующим множителем FM2(r%,n). В случае дисконтирования срок окупаемости увеличивается, т. е. всегда DPP > PP. Иными сло­вами, проект, приемлемый по критерию РР, может оказаться непри­емлемым по критерию DPP.

Существует ряд ситуаций, при которых применение метода, осно­ванного на расчете срока окупаемости затрат, является целесообраз­ным. Это ситуации, когда руководство коммерческой ор­ганизации в большей степени озабочено решением проблемы лик­видности, а не прибыльности проекта — главное, чтобы инвестиции окупились, и как можно скорее; ко­гда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска, поэтому чем короче срок окупаемости, тем менее рискованным является проект. В отличие от критериев NPV, IRR и PI критерий РР позволяет получить оценки, хотя и грубые, о ликвидности и рисковости проекта.

# Список литературы

Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом. - М.: Финансы и статистика, 2005.

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. – К.: Ника-Центр, 1999.
2. Крейнина М.Н. Цели и задачи финансового менеджмента. // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. - №5.
3. Литовских А.М. Финансовый менеджмент. Таганрог: Изд-во ТРТУ, 1999.
4. Улина С.Л. Подходы к формированию системы финансового менеджмента в России. // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – №2.
5. Финансовый менеджмент: Учебно-практическое руководство./Под редакцией Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 2003.

Инвестиции: учеб. / Под ред. В.В.Ковалева и др. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004.

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. – К.: Ника-Центр, 1999. – С.9. [↑](#footnote-ref-1)
2. Улина С.Л. Подходы к формированию системы финансового менеджмента в России. // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – №2. [↑](#footnote-ref-2)