1. **Базовые концепции финансового менеджмента.**

Финансовый менеджмент как научное направление основывается на ряде фундаментальных концепций. Под концепцией понимается система взглядов, отражающая понимание явлений и процессов, т.е. с помощью концепции выражается точка зрения на сущность и направления развития исследуемого явления или процесса.

**Концепция временной стоимости денег**

Концепция изменения стоимости денег во времени играет центральную роль в практике финансовых вычислений и выражает необходимость учета фактора времени при осуществлении долговременных финансовых операций путем оценки и сравнения стоимости денег в начале финансирования проекта и при их возврате в виде будущих денежных поступлений. Концепция временной стоимости денег заключается в том, что стоимость денег с течением времени изменяется с учетом нормы прибыли на финансовом рынке, в качестве которой обычно выступает норма ссудного процента. Таким образом, рубль, полученный сегодня стоит больше рубля, который будет получен в будущем. При этом стоимость денег в настоящее время всегда выше, чем в любом будущем периоде. Эта неравноценность определяется действием трех основных факторов: инфляцией, риском неполучения дохода при вложении капитала и особенностями денег, рассматриваемых как один из видов оборотных активов.

Как известно, инфляционные процессы, свойственные любой экономике, вызывают обесценение денег. Это означает, что денежная единица сегодня имеет большую стоимость, чем завтра. Эта ситуация определяет желание инвестировать денежные средства с целью, как минимум, получить доход, покрывающий инфляционные потери.

В любой финансовой операции существует риск невозвращения инвестированных средств и (или) неполучения дохода. Этот риск вытекает из того, что любой договор, по которому получение денег ожидается в будущем, имеет вероятность быть неисполненным или исполненным не в полной мере. Каждый участник бизнеса вероятно может вспомнить конкретные примеры, связанные с ожидаемыми в будущем, но так и неполученными доходами.

Рассматривая денежные средства как один из видов активов, следует отметить их главную особенность — любой актив должен приносить прибыль. Из этого следует, что сумма, предполагаемая к получению в будущем должна быть заведомо больше суммы, вложенной в настоящий момент времени.

Концепция временной стоимости денег имеет принципиальное значение в связи с тем, что решения финансового характера предполагают оценку и сравнение денежных потоков, осуществляемых в разные временные периоды.

**Концепция денежного потока** предполагает:

а) идентификацию денежного потока, его про­должительность и вид;

б) оценку факторов, определяющих величину его элементов;

в) выбор коэффициентадисконтирования, позво­ляющего сопоставлять элементы потока, генерируемые вразличные моменты времени;

г) оценку риска, связанного с данным потоком испособ его учета.

**Концепция риска и доходности.**

Данная концепция утверждает, что конечной целью деятельности любого экономического субъекта является увеличение богатства. Величина прироста богатства за период времени формирует доход экономического субъекта, который может состоять из двух частей – текущего дохода и дохода от прироста стоимости. Оба этих вида дохода равноценны для инвестора – теоретически у него нет причин предпочитать текущий доход капитальному и наоборот. Отношение совокупного дохода к величине богатства экономического субъекта на начало периода называется **доходностью**, которая обычно измеряется в годовых процентах и характеризует темп прироста богатства за период.

Для экономических субъектов не существует верхнего предела для уровня ожидаемой ими доходности к получению – при прочих равных условиях варианту, обещающему более высокую доходность, будет отдано предпочтение. Однако, рост будущей доходности всегда связан с пропорциональным увеличением неопределенности реального получения доходов. Любая вновь открывающаяся возможность получения более высокого дохода очень быстро становится известной большому числу экономических субъектов (в этом проявляется действие еще одной базисной концепции финансов – гипотезе об эффективности финансового рынка), которые вступают в жесткую конкурентную борьбу. Рост числа претендентов на будущие доходы снижает шансы каждого из них в отдельности и увеличивает неопределенность успешного исхода. Уровень неопределенности, сопряженный с получением будущих доходов, называется в финансах риском. Более высокая в сравнении со средним уровнем доходность рассматривается как вознаграждение (премия) за дополнительный риск, который принимает на себя экономический субъект. Концепция риска и доходности базируется на признании прямо пропорциональной связи между ожидаемой доходностью и риском любой деловой операции. Для оценки риска применяются качественные и количественные методы, в том числе: анализ чувствительности, анализ сценариев, метод Монте-Карло и др.

Для оценки *уровня финансового риска (УР)*, показателя, характеризующего вероятность возникновения определенного вида риска и размер возможных финансовых потерь при его реализации, применяется формула:

УР = ВР \* РП,

где ВР — вероятность возникновения данного финансового риска;

РП— размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

Оценка рисков необходима для определения премии за риск:

R Pn = (R n — An) x β

где R Pn — уровень премии за риск по конкретному проекту;

R n — средняя норма доходности на финансовом рынке;

А n — безрисковая норма доходности на финансовом рынке (в западной практике по государственным долговым обязательствам);

β — бэта-коэффициент, характеризующий уровень систематического риска по конкретному проекту.

**Концепция стоимости, капитала и прибыли**

Количественному измерению богатства, доходности и риска способствует концепция стоимости, капитала и прибыли. Под капиталом понимаются сбереженные (не потребленные) владельцем экономические блага, которые могут быть направлены (инвестированы) в сферы деятельности, обеспечивающие получение дохода. Структура капитала имеет следующий вид:

* Основные средства;
* Нематериальные активы;
* Оборотные фонды.

Стоимость инвестированного капитала определяется общей суммой будущих денежных доходов, которые ожидается получить от его производственного использования и уровнем риска, сопряженным с этими доходами. Ожидание увеличения будущих доходов увеличивает стоимость инвестированного капитала, в то время как увеличение риска (неопределенности), связанного с получением этих доходов, уменьшает (дисконтирует) сегодняшнюю стоимость капитала.

Корпоративная форма ведения бизнеса предполагает физическое отчуждение капитала от его владельцев (инвесторов) и овеществление его в форме активов корпорации. Чистая (за минусом обязательств) стоимость активов равна стоимости вложенного в них капитала. Рост стоимости активов, опережающий увеличение обязательств, обусловливает увеличение стоимости капитала, то есть получение прибыли. Одной из широко распространенных моделей определения прибыли является бухгалтерская модель, определяющая величину чистой прибыли за период как разницу между валовыми доходами и валовыми расходами предприятия за этот же период. Заработанная предприятием за период чистая прибыль может быть либо выплачена инвесторам в форме дивидендов (обеспечивая им тем самым получение текущего дохода) либо реинвестирована (капитализирована) самим предприятием в надежде на получение еще более высокой прибыли в будущем. В последнем случае инвесторы получают доход в форме прироста стоимости вложенного ими капитала. Кроме бухгалтерской существуют и другие модели определения прибыли – экономической прибыли, прибыли инвесторов и др. – которые широко используются в финансовом менеджменте.

Вне зависимости от используемых моделей определения прибыли, конечный доход на инвестированный капитал должен быть получен в денежной форме. Текущие доходы инвесторам выплачиваются в форме дивидендов или процентов за кредит. Доход от прироста стоимости капитала может быть реализован инвесторами путем свободной продажи соответствующих ценных бумаг (акций или облигаций) на финансовом рынке либо в результате выкупа собственных ценных бумаг, осуществляемого компанией-эмитентом. Совокупность всех денежных выплат, поступающих инвестору от его капиталовложений, формирует денежный поток. Величина, распределение во времени и степень определенности будущих денежных потоков определяют текущую (современную) стоимость каждой конкретной инвестиции.

**Концепция упущенных возможностей(концепция альтернативных затрат*).*** Суть концепции состоит в том, что принятие любого финансового решения, как правило, носит альтернативный характер.  Отказ организации от альтернативного варианта может повлечь за собой упущенные возможности получения  большего дохода.

Например, можно осуществлять транспортировку произве­денной продукции собственным транспортом, а можно прибегнуть к услугам специализированных организаций. В этом случае решение

принимается в результате сравнения альтернативных затрат, выража­емых чаще всего в виде относительных показателей. Концепция альтернативных затрат играет весьма важную роль в оценке вариантов возможного вложения капитала, использования про­изводственных мощностей, выбора вариантов политики кредитова­ния покупателей и др. Альтернативные затраты, называемые также ценой шанса, или ценой упущенных возможностей,

представляют со­бой доход, который могла бы получить компания, если бы

предпочла иной вариант использования имевшихся у нее ресурсов.

Особенно ярко концепция альтернативных затрат проявляется при организации систем управленческого контроля. С одной стороны, любая система контроля стоит определенных денег, т.е. связана с зат­ратами, которых в принципе можно избежать; с другой стороны, от­сутствие систематизированного контроля может привести к гораздо большим потерям.

**Концепция ассиметричности информации*.*** Смысл ее состоит в том, что отдельные категории лиц могут владеть информацией, недоступной всем участникам рынка в равной мере. Если такое положение имеет место, говорят о наличии асимметричной информации. Носителями конфиденциальной информации чаще всего выступают менеджеры и отдельные владельцы компаний. Эта информация может использовать­ся ими различными способами в зависимости от того, какой эффект, положительный или

отрицательный, может иметь ее обнародование. В известной мере асимметричность информации способствует и су­ществованию собственно рынка капитала. Каждый потенциальный ин­вестор имеет собственное суждение по поводу соответствия цены и внут­ренней стоимости ценной бумаги, базирующееся чаще всего на убежде­нии, что именно он владеет некоторой информацией, возможно, недоступной другим участникам рынка. Чем большее число участников придерживается такого мнения, тем более активно осуществляются операции купли/продажи. Например, среди подержанных автомобилей могут встречаться как вполне приличные, так и

совершенно негодные машины. Если информационная асимметрия велика, то

потенциальные покупатели не смогут делать различия между такими автомобилями и будут стараться максимально занижать цену, что сделает невыгодным продажу приличных автомобилей и приведет к тому, что доля негодных машин будет возрастать. Увеличение вероят­ности покупки такой машины приведет к новому снижению средней цены на рынке и, в конце концов, к исчезновению рынка.

Рынок капитала в принципиальном плане не слишком отличается от рынка товаров, однако некоторая информационная асимметрия яв­ляется его непременным атрибутом, определяющим его специфику, поскольку этот рынок как никакой другой весьма чувствителен к но­вой информации. При определенных обстоятельствах влияние инфор­мации может иметь цепной характер и приводить к катастрофичес­ким последствиям.

Концепция **агентских отношений** становится актуальной в усло­виях

рыночных отношений по мере усложнения форм организации бизнеса. Большинству фирм, по крайней мере тем, которые определя­ют экономику страны, в той или иной степени присущ разрыв между функцией владения и функцией управления и контроля, смысл кото­рого состоит в том, что владельцы компании вовсе не обязаны вни­кать в тонкости текущего управления ею. Интересы владельцев ком­пании и ее управленческого персонала могут совпадать далеко не все­гда; особенно это связано с анализом альтернативных решений, одно из которых обеспечивает сиюминутную прибыль, а второе — рассчи­тано на перспективу. Выделяют и более дробные классификации кон­фликтующих подгрупп управленческих работников, каждая из кото­рых отдает приоритет своим групповым интересам. Чтобы в извест­ной степени нивелировать возможные противоречия между целевыми установками конфликтующих групп и, в частности, ограничить воз­можность нежелательных действий менеджеров исходя из собствен­ных интересов, владельцы компании вынуждены нести так называе­мые агентские издержки. Существование подобных издержек являет­ся объективным фактором, а их величина должна учитываться при

принятии решений финансового характера.

Концепция **временной неограниченности функционирования хозяй­ствующего субъекта** имеет огромное значение не только для финан­сового

менеджмента, но и для бухгалтерского учета. Смысл ее состо­ит в том, что

компания, однажды возникнув, будет существовать веч­но. Конечно, эта

концепция условна, потому как все имеет свое начало и свой конец и, кроме того, ус­тавными документами может предусматриваться вполне ограничен­ный срок функционирования конкретного предприятия. В любой стра­не ежегодно создается и одновременно ликвидируется достаточно большое число различных компаний; тем не менее в данном случае речь идет не о каком-то конкретном предприятии, а об идеологии развития экономики путем создания самостоятельных конкурирую­щих между собой фирм. Основывая некую компанию, ее владельцы обычно исходят из стратегических, долгосрочных установок, а не из сиюминутных соображений. И для бухгалтера, и для финансового менеджера эта концепция чрезвычайно важна, поскольку дает осно­вание применять учетные оценки в прогнозно-аналитической рабо­те. Она служит основой стабильности и определенной предсказуе­мости динамики цен на рынке ценных бумаг, дает возможность ис­пользовать фундаменталистский подход для оценки финансовых активов. Следует отметить, что концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта в явной или неявной форме предусматривается и основными нормативными документами, регулирующими ве­дение бизнеса в России. К примеру в Федеральном зако­не «Об акционерных обществах» в статье 2 сказано, что «обще­ство создается без ограничения срока, если иное не установлено его уставом».

Даже краткая характеристика рассмотренных концепций позволя­ет получить представление об их исключительной важности. Знание их сути и взаимосвязи необходимо для принятия обоснованных реше­ний в отношении управления финансами компании.

1. **Анализ динамики финансовых результатов**

Показатели финансовых результатов (прибыли) характеризуют абсолютную эффективность хозяйствования предприятия по всем направлениям его деятельности: производственной, сбытовой, снабженческой, финансовой и инвестиционной. Они составляют основу экономического развития предприятия и укрепления его финансовых отношений со всеми участниками коммерческого дела. Рост прибыли создает финансовую базу для самофинансирования, расширенного воспроизводства, решения проблем социального и материального поощрения персонала. Прибыль является также важнейшим источником формирования доходов бюджета (федерального, республиканского, местного) и погашения долговых обязательств организации перед банками, другими кредиторами и инвесторами. Таким образом, показатели прибыли являются важнейшими в системе оценки результативности и деловых качеств предприятия, степени его надежности и финансового благополучия как партнера.

***Прибыль*** — это положительный финансовый результат деятельности организации. Отрицательный результат называется ***убытком***.

*Прибыль (убыток)* — это разница между всеми доходами организации и всеми ее расходами.

Показатели финансовых результатов деятельности предприятия и их источников формирования отражаются в Отчете о прибылях и убытках (форма №2) исследуемого предприятия.

Основная задача анализа финансовых результатов состоит в оценке динамики показателей прибыли, в изучении их источников структуры и балансовой прибыли.

Анализ каждого слагаемого прибыли предприятия имеет не абстрактный, а вполне конкретный характер, потому что позволяет учредителям и акционерам, администрации выбрать наиболее важные направления активизации деятельности организации.

Анализ динамики финансовых результатов деятельности организации включает:

1. Абсолютное отклонение: каждая позиция отчетности сравнивается с аналогичным показателем базового периода.

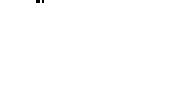
*±ΔП = П1 - П0,*

где П0 — прибыль базисного периода;

П1 — прибыль отчетного периода;

*Δ*П — изменение прибыли.

2.Темп роста: относительные статистические и плановые показатели, характеризующие интенсивность динамики явления. Исчисляются путём деления абсолютного уровня явления в отчётном или плановом периоде на абсолютный его уровень в базисном периоде (в периоде, с которым сравнивают)*.* Различают **Темпы роста** базисные, когда все уровни ряда отнесены к уровню одного периода, принятого за базу:



Темп роста может быть и цепным, т.е. в знаменателе берется не базовый период, а предшествующий отчетному:



где П0 — прибыль базисного периода;

П1 — прибыль отчетного периода;

1. Темп прироста: разность между темпом роста и 100 %

Тп = Тр - 100%

Рассмотрим расчет вышеуказанных показателей на примере ОАО «Карниз»:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Абсолютные значения, т.р. | | Изменения  Абсолютных значений | Темп роста,% | Темп прироста, % | |
|  | За 2008 г | За 2009 г | 2009-2008 | 2009-2008 | |
| 2009-2008 |
| Выручка | 1283500 | 1243120 | -40380 | 96,8 | -3,2 | |
| Себестоимость проданной продукции | 720935 | 821820 | 100885 | 113,9 | 13,9 | |
| Валовая прибыль | 562565 | 421300 | -141265 | 74,6 | -25,4 | |
| Коммерческие расходы | 3156 | 2561 | -595 | 81,1 | -18,9 | |
| Управленческие расходы | 4066 | 2244 | -1822 | 55,2 | -44,8 | |
| Прибыль (убыток) от продаж | 555343 | 416495 | -138848 | 75 | -25 | |
| Прочие доходы и расходы  Проценты к получению | 330 | - | -330 | - | - | |
| Проценты к уплате | 590 | - | -590 | - | - | |
| Прочие доходы | 5669 | 4523 | -1146 | 79,8 | -20,2 | |
| Прочие расходы | 3897 | 3698 | -199 | 94,9 | -5,1 | |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 556855 | 417320 | -139535 | 75 | -25 | |
| Отложенные налоговые активы | 696 | 25 | -671 | 3,6 | -96,4 | |
| Отложенные налоговые обязательства | 768 | 986 | 218 | 128,3 | 28,3 | |
| Текущий налог на прибыль | 227 | 524 | 297 | 230,8 | 130,8 | |
| Чистая прибыль (убыток) отчетного периода | 556556 | 415835 | -140721 | 74,7 | | -25,3 |

Изменение абсолютного значения выручки:

1243120 – 1283500 = -40380 тыс. руб;

Темп роста: 1243120 / 1283500 \* 100% = 96,8%;

Темп прироста: 96,8-100% = -3,2% и т.д. делается расчет по остальным показателям.

Из таблицы видно, что значение выручки уменьшилось за исследуемый период на 40380 тыс. руб., Темп роста ее составил 96,8%, а темп прироста -3,2%. Показатель себестоимости увеличивается, что является отрицательной тенденцией. Темп ее роста составил 113,9%. В итоге величина чистой прибыли в исследуемый период сокращается на 140721 тыс. руб., темп ее роста составил 74,7%, а темп прироста -25,3%.

**Список литературы:**

1. Новашина Т.С., Карпунин В.И., Волнин В.А. Финансовый менеджмент. / Под ред. доц. Т.С. Новашиной. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2007 – 255 c.;
2. Пястолов С. М. Анализ финансово – хозяйственной деятельности предприятия: учебник, М.: Издательский центр: «Академия», 2008 – 336 с.;
3. Финансовый менеджмент: теория и практика. Учебник / Под ред.

Е.С. Стояновой. – М., 2009.

1. Финансовый менеджмент: Учебное пособие / Под ред. В.С.

Золотарева. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2007.