

**Авторы:**

**Ковалев Валерий Викторович** — доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой статистики, учета и аудита экономического факультета Санкт-Петербургского государственного университета. Заслуженный деятель науки Российской Федерации. Окончил ЛГУ (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 сайте: [http://www.econ.spbu.ru/profs/kovalev\\_vv/](http://www.econ.spbu.ru/profs/kovalev_vv/);

**Ковалев Виталий Валерьевич** — 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 на кафедре теории кредита и финансового менеджмента в должности профессора. Основные направления научных интересов — финансовые, правовые и учетно-аналитические аспекты арендных и лизинговых операций, финансовый анализ. Автор и соавтор научных и учебно-методических работ в области учета, анализа и корпоративных финансов. Дополнительную информацию см. на сайте: [http://www.econ.spbu.ru/profs/kovalev\\_vit\\_val/](http://www.econ.spbu.ru/profs/kovalev_vit_val/).

K56 Финансовый менеджмент в вопросах и ответах : учебное пособие. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Проспект, 2018. — 336 с.

ISBN 978-5-392-25730-0

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 (цикла) научных и учебно-методических разработок, выполненных авторами в области прикладных финансов. Во второе издание включены положения, обусловленные изменением российских и международных бухгалтерских регулятивов, уточнены отдельные понятия и категории, а также представлен блок дискуссионных вопросов, предназначенных для обсуждения и закрепления знаний, полученных в ходе изучения материалов пособия.

Законодательство приведено по состоянию на июнь 2017 г.

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

УДК 336:005(075.8)

ББК 65.261я73

*Учебное издание*

**Ковалев Валерий Викторович,  
Ковалев Виталий Валерьевич**

**ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ В ВОПРОСАХ И ОТВЕТАХ**

Учебное пособие

Подписано в печать 01.07.2017. Формат 60×90 <sup>1/16</sup>.  
Печать цифровая. Печ. л. 21,0. Тираж 1000 экз. Заказ №

ООО «Проспект»  
111020, г. Москва, ул. Боровая, д. 7, стр. 4.

© В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев, 2010

© В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев, 2017, с изменениями

© ООО «Проспект», 2017

ISBN 978-5-392-25730-0

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Введение</b> .....	3
<b>Глава 1. Система управления финансами фирмы:     сущность и логика организации.</b> ....	8
Что такое предприятие? Как этот термин трактруется 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 институтами. . . . .	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 угнетения? . . . . .	69
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)? . . . . .	74

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>77</b>
Как трактуется учет в приложении к фирме?.....77	
В чем суть финансового и управленческого учета?	
Уместно ли противопоставлять их друг другу?.....78	
Какую роль играет учет для финансового менеджмента? .....	79
Как понимается термин «оценка» в учете и финансовом менеджменте? .....	81
Охарактеризуйте различные стоимостные оценки. В чем их достоинства и недостатки? .....	81
Дайте характеристику рыночной цены и особенностей ее исчисления. ....	83
Что такое справедливая стоимость? Не являются ли справедливая и рыночная стоимости синонимами?.....	84
В чем заключается идея разделения учета на динамический и статический? .....	85
В чем смысл концепции достоверности и непредвзятости?.....	86
Что такое гудвилл?.....	87
Как оценивается гудвилл?.....	88
В чем особенности гудвилла как специфичного актива фирмы?...	89
Какие возможны варианты отражения гудвилла в учете и отчетности? .....	90
Что такое коэффициент Тобина? .....	91
<b>Глава 6. Финансовая отчетность и ее анализ .....</b>	<b>94</b>
Объясните логику и структуру финансового анализа в приложении к фирме .....	94
Что такое финансовая отчетность и для чего она нужна? .....	94
Что подразумевается под термином «публичность отчетности»?...	95
Что понимается под термином «баланс»? .....	96
В чем различие между балансами в оценках брутто и нетто? .....	96
Дайте интерпретацию актива бухгалтерского баланса фирмы. ....	97
В чем различие между внеоборотными и оборотными активами фирмы? .....	98
Дайте интерпретацию пассива бухгалтерского баланса фирмы. ...	99
В чем предназначение отчета о финансовых результатах?.....	100
Охарактеризуйте дополнительные формы финансовой отчетности. ....	100

Каким образом может быть структурирована система аналитических коэффициентов?.....	102
В чем смысл расчета чистых активов фирмы? .....	103
С помощью каких индикаторов оценивается имущественный потенциал фирмы? .....	104
Есть ли разница между понятиями «ликвидность» и «платежеспособность»? .....	104
Опишите показатели ликвидности и способы их расчета .....	106
Что понимается под финансовой устойчивостью фирмы? .....	107
Как оценивается уровень финансовой устойчивости фирмы? ...	107
Что подразумевается под анализом внутрифирменной эффективности? .....	108
Как соотносятся между собой понятия «прибыльность» и «рентабельность»?.....	109
Каким образом осуществляется оценка прибыльности и рентабельности?.....	110
По каким критериям оценивается рыночная привлекательность фирмы? .....	111
<b>Глава 7. Планирование в системе управления финансами фирмы .....</b>	<b>112</b>
Что такое общие функции управления и какое место среди них занимает планирование?.....	112
Охарактеризуйте основные причины составления планов .....	113
Как соотносятся между собой стратегический, производственный и финансовый планы?.....	114
Охарактеризуйте структуру стратегического плана.....	114
Дайте описание этапов процесса финансового планирования ...	116
Каким образом может быть структурирован финансовый план? Приведите характеристику основных его разделов .....	116
Как трактуется термин «бюджетирование» в приложении к фирме? .....	117
Каким образом соотносятся между собой понятия «план» и «бюджет»?.....	119
Охарактеризуйте финансовый бюджет как совокупность локальных бюджетов .....	120
Дайте экономическую интерпретацию индикатора «приемлемый темп роста фирмы» .....	121

<b>Глава 8. Учетная политика и налоговое планирование в системе финансового менеджмента</b>	<b>124</b>
Что собой представляет учетная политика?	124
Каким образом может быть структурирована учетная политика?	124
Что такое амортизация?	125
В чем суть кассового метода и метода начисления?	126
Какие существуют способы оценки производственных запасов? Отразится ли на взаимоотношениях с бюджетом по налогам переход с метода ЛИФО на метод ФИФО?	127
Что такое налог? Охарактеризуйте его элементы	130
Какие виды налогов применяются в Российской Федерации?	
В чем различие между косвенными и прямыми налогами?	131
Охарактеризуйте налог на добавленную стоимость	132
Дайте описание сущности налога на прибыль	134
Что собой представляет налог на имущество?	134
Дайте характеристику страховых взносов во внебюджетные фонды	135
Какие возможны методы рационализации налогообложения?	136
В чем смысл рационализации налогообложения?	
Можно ли построить абсолютно рациональную и устраивающую всех систему налогообложения?	138
Нужен ли механизм льготирования в налогообложении?	139
<b>Глава 9. Прогнозирование и управление денежными потоками</b>	<b>140</b>
Какие виды ресурсных потоков в приложении к фирме вы знаете?	140
Дайте характеристику денежного потока компании	140
Поясните суть ресурсного потока внефирменного и внутрифирменного типа	141
В чем заключаются различия в трактовке денежных потоков в долгосрочном и краткосрочном аспектах?	142
В чем состоят принципиальные различия в трактовке денежных потоков в контексте проектов инвестирования и финансирования?	143
В чем заключается суть метода прогнозирования на основе пропорциональных зависимостей?	144
Опишите последовательность методики прогнозирования применительно к денежным потокам	145

Какие формы расчетов используют предприятия в ходе своей деятельности? .....	145
Охарактеризуйте основные формы безналичных расчетов .....	146
В чем принципиальная разница между авансом, задатком и предоплатой? .....	150
<b>Глава 10. Доходы, расходы и прибыль фирмы</b> .....	152
Поясните экономическую сущность понятий «доходы» и «расходы» .....	152
Как трактуются понятия «затраты» и «издержки»? .....	153
Можно ли провести различие между понятиями «затраты», «расходы» и «издержки»? .....	154
Что такое критический объем продаж? Зачем нужно его находить? .....	155
Опишите методы нахождения критического объема продаж ....	156
Как можно трактовать категорию «прибыль»? .....	158
В чем принципиальные различия между академическим, предпринимательским и бухгалтерским подходами к определению прибыли? .....	160
Насколько возможно применение указанных подходов на практике? .....	162
Что такое добавленная экономическая ценность (EVA) и в чем заключается условность данного индикатора? .....	163
Что такое чистая прибыль? От чего прибыль очищена? .....	165
В чем смысл организации центров ответственности различных типов? .....	166
Что такое трансфертная цена и зачем она нужна? .....	166
Что понимается под калькулированием себестоимости? .....	167
В чем смысл анализа по схеме фирмы «Дюпон»? .....	167
<b>Глава 11. Риск и леверидж в управлении финансами фирмы</b> .....	169
Что такое риск? .....	169
Какими показателями измеряется риск? .....	170
Какие виды риска существенны для фирмы? .....	171
Какие способы противодействия риску применяются на практике? .....	174
Приведите примеры операций хеджирования в приложении к рискованной ситуации. ....	175
Что такое леверидж? .....	176
Что такое операционный леверидж? .....	176
Как оценивается операционный леверидж? .....	177



Что такое финансовый леверидж? .....	178
Как оценивается финансовый леверидж? .....	180
<b>Глава 12. Управление инвестиционной деятельностью фирмы. ....</b>	<b>181</b>
Как определяется понятие «инвестиция»? .....	181
Охарактеризуйте принципиальные различия между реальными и финансовыми инвестициями .....	182
Кто такой инвестор? Дайте характеристику различных типов инвесторов .....	183
Что подразумевается под инвестиционным проектом?.....	183
Опишите возможные классификации инвестиционных проектов. ....	185
Как могут соотноситься между собой инвестиционные проекты? .....	186
Каким образом увязаны между собой категории «инвестиция», «время» и «риск»? .....	186
Опишите основные положения базовой модели инвестиционно-финансового анализа .....	187
Каковы особенности применения DCF-модели к различным проектам? .....	188
В чем вы видите основные ограничения DCF-модели как инструмента оценки финансовых активов?.....	189
Что вкладывается в понятие «оптимизация эксплуатации проекта»?.....	190
В чем смысл построения графиков инвестиционных возможностей и предельной стоимости капитала?.....	193
Опишите логику и содержание решений инвестиционного характера .....	194
Что такое кривая безразличия? .....	197
Какова роль государства в формировании надлежащего инвестиционного климата в стране? .....	198
Что понимается под критериями оценки инвестиционных проектов?.....	199
Как рассчитываются критерии NPV и NTV? .....	199
Что понимается под индексом рентабельности инвестиции?....	200
Как рассчитывается внутренняя норма прибыли инвестиционного проекта? .....	201
В чем смысл расчета критерия MIRR? .....	202
Как оценивается срок окупаемости инвестиционного проекта? ...	202
Охарактеризуйте критерий «учетная норма прибыли».....	203

Каким образом оптимизируется бюджет капитальных вложений? .....	204
<b>Глава 13. Управление оборотными средствами фирмы .....</b>	<b>206</b>
Что такое оборотные активы и как их можно классифицировать? .....	206
Что собой представляет чистый оборотный капитал? .....	206
Приведите способы расчета собственных оборотных средств ...	207
Какие факторы влияют на величину чистого оборотного капитала? .....	208
Что понимается под постоянным и переменным оборотным капиталом? .....	209
Что такое сомнительный и безнадежный долг?	
Зачем надо создавать резерв по сомнительным долгам? .....	209
Почему предприятие некоторую часть своих оборотных средств держит в виде наличных денежных средств? .....	210
Каким образом связаны между собой операционный и финансовый циклы? .....	211
Какие существуют трактовки термина «иммобилизация»? .....	212
Зачем нужен анализ движения денежных средств?	
Какие методы анализа существуют? .....	213
Что понимается под текущей, инвестиционной и финансовой деятельностью фирмы? .....	214
В чем смысл обособления понятий левостороннего и правостороннего рисков? .....	214
Какие факторы влияют на величину левостороннего риска? ...	215
Какие факторы влияют на величину правостороннего риска? ...	216
Что такое жестко детерминированные факторные модели?	
В чем заключается условность анализа с их помощью? .....	217
<b>Глава 14. Методы оценки капитальных финансовых активов .....</b>	<b>219</b>
Как соотносятся между собой цена и стоимость финансового актива? .....	219
Поясните суть подходов к оценке капитальных финансовых активов .....	220
Что такое финансовые таблицы и зачем они нужны? .....	221
Как классифицируются капитальные финансовые активы? .....	222
Как оценивается облигация с нулевым купоном? .....	223
Как оценивается бессрочная облигация? .....	223
Каков порядок оценки безотзывной срочной купонной облигации с постоянным доходом? .....	224

Какова процедура оценки отзывной срочной купонной облигации с постоянным доходом? .....	224
В чем смысл механизма досрочного погашения облигаций? .....	225
Как оценивается привилегированная акция? .....	226
В чем специфика оценки обыкновенной акции? .....	226
Какова процедура оценки обыкновенной акции с равномерно возрастающим дивидендом? .....	227
Каким образом можно оценить акцию с изменяющимся темпом прироста дивиденда? .....	227
<b>Глава 15. Доходность и риск на рынке капиталных финансовых активов</b> .....	229
Что понимается под доходностью финансового актива? .....	229
Какие существуют виды доходности и способы расчета? .....	230
Как рассчитывается доходность облигации без права погашения? .....	231
В чем специфика расчета доходности отзывной облигации? ....	232
Как оценивается доходность акции? .....	233
Поясните логику модели CAPM .....	234
В чем условности и недостатки модели CAPM ? .....	234
Дайте экономическую интерпретацию $\beta$ -коэффициента .....	235
Что такое инвестиционный портфель? Зачем он нужен? .....	236
Как учитывается риск инвестиционного портфеля? .....	238
<b>Глава 16. Управление источниками финансирования деятельности фирмы</b> .....	239
Какие могут быть способы финансирования фирмы? .....	239
Что такое капитал? Какие существуют подходы к определению этой категории? .....	240
В чем суть концепции физической природы капитала? .....	240
В чем суть концепции финансовой природы капитала? .....	241
Как оценивается величина капитала в рамках физической и финансовой концепции? .....	242
Какова роль концепций физической и финансовой природы капитала при исчислении прибыли? .....	243
В чем принципиальное различие между собственным и заемным капиталом? .....	244
Есть ли различие между терминами «уставный капитал» и «акционерный капитал»? .....	246
Каким образом формируется добавочный и резервный капитал? .....	247

Какие права имеет акционер? .....	248
Опишите способы эмиссии акций. ....	250
<b>Глава 17. Стоимость и структура источников финансирования</b> ....	<b>251</b>
Что такое стоимость источника финансирования? .....	251
Что такое резервный заемный потенциал? .....	251
Что понимается под целевой структурой источников финансирования? .....	252
В каких единицах измеряется стоимость капитала? .....	253
Каков алгоритм оценки стоимости собственных источников компании? .....	254
Как оценивается стоимость источника «Заемный капитал»? ....	255
Как ранжируются между собой источники финансирования? .....	256
Как исчисляется средневзвешенная стоимость капитала и зачем она нужна? .....	257
Как оценивается источник «Краткосрочная кредиторская задолженность»? .....	259
Как оценивается источник «Краткосрочный банковский кредит»? .....	260
Что понимается под стоимостью фирмы? .....	262
Как оценивается стоимость фирмы? .....	264
Влияет ли изменение структуры капитала на стоимость фирмы? .....	265
Как соотносятся понятия «рыночная капитализация» и «стоимость фирмы»? .....	266
Какими способами оценивается стоимость фирмы (бизнеса)? ..	267
<b>Глава 18. Политика выплаты дивидендов</b> .....	<b>268</b>
Что такое дивиденд? Связаны ли между собой дивиденд и прибыль? .....	268
Какие варианты дивидендных выплат известны в мировой практике? .....	269
Охарактеризуйте основные факторы, определяющие дивидендную политику .....	270
Можно ли чистую прибыль отчетного года в полном объеме использовать на выплату дивидендов? .....	272
Какие ограничения в отношении выплаты дивидендов предусмотрены российским законодательством? .....	273
В чем суть различных подходов к обоснованию дивидендной политики? Охарактеризуйте их плюсы и минусы ....	274

<b>Глава 19. Специальные темы финансового менеджмента</b> .....	276
Что такое инфляция и каковы бывают ее виды и формы? .....	276
Охарактеризуйте основные признаки гиперинфляции. ....	276
Приведите негативные и позитивные стороны инфляции. ....	277
Опишите меры измерения уровня инфляции. ....	278
В чем выражается специфика принятия финансовых решений в условиях инфляции? .....	279
В чем особенности принятия решений в условиях возможных изменений организационно-правовых форм? .....	281
Как соотносятся между собой понятия «банкротство» и «финансовая несостоятельность»? .....	282
<b>Библиография</b> .....	284
<b>Приложение 1</b> .....	287
<b>Приложение 2</b> .....	294