

Содержание

Введение.....	3
Глава 1. Исторический аспект развития теории финансов.....	7
1.1. Классическая теория финансов.....	7
1.2. Неоклассическая теория финансов.....	12
1.3. Основные этапы развития финансового менеджмента.....	15
Глава 2. Развитие финансового менеджмента в XX веке.....	17
2.1. Финансовый менеджмент в XX веке.....	17
2.2. Особенности российского финансового менеджмента.....	23
Заключение.....	30
Список использованной литературы.....	31

Введение

На определенном этапе общественного развития появляется объективная необходимость создания и использования комплексной системы управления такой сложной категорией, какой являются финансы. Это связано с самой сущностью финансов и той важной ролью, которую они играют в жизни развитого общества и деятельности каждого хозяйствующего субъекта.

В системе управления различными аспектами деятельности любого предприятия в современных условиях наиболее сложным и ответственным звеном является управление финансами — финансовый менеджмент. Менеджмент - процесс управления предприятием. Финансовый менеджмент - наука управления финансами.

Финансовый менеджмент — часть общего процесса управления предприятием.

В настоящее время существует множество точек зрения на содержание, цели, функции финансового менеджмента.

Например, авторский коллектив учебника «Финансовый менеджмент: теория и практика» под редакцией Стояновой Е.С. представляет финансовый менеджмент как науку управления финансами предприятия, направленную на достижение его стратегических и тактических целей.

И.Т. Балабанов в книге «Основы финансового менеджмента» определяет финансовый менеджмент как систему рационального и эффективного использования капитала, как механизм управления движением финансовых ресурсов, подчеркивая при этом принадлежность его к общему менеджменту предприятия.

Бланк И.А. считает, что «Финансовый менеджмент представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятия и организацией оборота его денежных средств».

По нашему мнению, наиболее полным является следующее определение финансового менеджмента: это управление источниками финансовых ресурсов, финансовыми ресурсами и финансовыми отношениями с целью рационального их использования и наращивания капитала предприятия.

Рассматривая финансовый менеджмент как составную часть процесса управления предприятием (организацией) необходимо обратить внимание на следующее обстоятельство:

финансовый менеджмент — интегральное явление, имеющее различные формы проявления: как системы экономического управления части финансового механизма, как органа управления и как вида предпринимательской деятельности. С учетом этих особенностей финансовый менеджмент может иметь оперативный, тактический или стратегический характер. В каждом конкретном случае существуют специфические цели, методы, задачи, инструменты и варианты принятия решений.

Задачи оперативного (текущего) финансового менеджмента заключаются в оперативном учете, анализе, контроле и принятии решений по стабильному функционированию коммерческого предприятия, обеспечению нормальных оценочных финансовых показателей. Тактический финансовый менеджмент обеспечивает выбор наиболее оптимального решения и наиболее приемлемых в данной конкретной хозяйственной ситуации методов и приемов для достижения поставленной цели в конкретных условиях. Финансовый менеджмент стратегического направления обеспечивает разработку общего направления и способы использования средств для достижения перспективных целей функционирования капитала (моделирование стратегической дивидендной политики, принятие решений по долгосрочным инвестиционным проектам, использование новых инструментов долгосрочного финансирования и т. д.).

Как один из ключевых подсистем общей системы управления

предприятием, финансовый менеджмент состоит в свою очередь из объекта управления (управляемая система) и субъекта управления (управляющая подсистема).

Структура и процесс функционирования системы финансового управления предприятием обусловлены определенной правовой и налоговой средой - правовыми границами и правилами действия предпринимательской единицей (физическим или юридическим лицом). Для исполнения функций финансового менеджмента необходима определенность и стабильность правовых и налоговых условий по вопросам государственного регулирования действий подсистемы финансового управления.

Финансовый менеджмент как орган управления может быть создан и функционировать различными способами в зависимости от размеров предприятия и вида его деятельности.

Для крупного предприятия характерно обособление специальной службы (финансовой дирекции), руководимой финансовым директором и включающей бухгалтерию и другие финансовые службы. На небольших предприятиях роль финансового директора обычно выполняет главный бухгалтер. Как правило, финансовый директор занимается эффективным (с точки зрения стратегии предприятия) распределением и использованием фондов в рамках предприятия и мобилизацией средств на выгодных условиях.

Финансовая дирекция — одна из центральных служб аппарата управления хозяйствующего субъекта. Ее основными функциями являются: финансовый анализ и планирование, управление финансовыми инвестициями, разработка кредитной политики, ведение финансовых расчетов, организация страхования, ведение финансового учета, организация финансового аудита и т. д.

Иногда считают, что управление финансами как часть общего управления представляет собой не административно-управленческий акт, а творческую аналитическую деятельность, которая активно изменяется по

форме и содержанию в зависимости от окружающей экономической среды.

Другими словами, этот вид деятельности может принимать форму предпринимательства.

Финансовый менеджмент как форма предпринимательства может быть выделен в самостоятельный вид профессиональной деятельности, который функционирует в сфере финансового рынка.

Глава 1. Исторический аспект развития теории финансов

1.1. Классическая теория финансов

Финансовый менеджмент как наука развивался постепенно. В связи с этим выделились две крупные стадии развития: первая стадия началась во времена Римской империи и закончилась лишь в середине XX века получила название классической теорией финансов; на смену ей пришла вторая стадия – неоклассическая теория финансов.

В классической теории финансов выделяют несколько периодов: ненаучное состояние, переход к научной обработке, научный период.

Период ненаучного состояния является самым продолжительным. Его начало связывают с временами Древнего мира. Именно в эпоху античности появились элементарные зачатки финансовой науки. Например, в Ассирии и Вавилоне проводилась активная внешняя политика, развивались денежные институты, существовали кредит и банковское дело. Ксенофонт, живший в 431-355 году до нашей эры написал трактат о государственных финансах Аттики. Такие древнегреческие ученые, как Платон и Аристотель разрабатывали фундаментальные теории денег. Аристотель так же рассуждал в своих работах о проценте, хотя так и не выстроил теорию процента. В Древнем Китае же было высокоразвито государственное управление, которое занималось аграрными, коммерческими и финансовыми вопросами. Китайцы разработали методы денежного регулирования и контроля над товарообменом.

Заслугой римлян же является разработка основных положений римского права, привнесшее в экономику идеи свобод договора между участниками сделки.

В те годы доходы государства складывались из разных источников: плата за использование государственных земель, рудников, рынков, пристаней и т.п. Также существовали платежи союзников, ввозные и вывозные пошлины, штрафы, судебные пошлины. В Древнем мире

финансовое право считалось финансовым насилием, так как часть доходов состояла из дани с покоренных народов. Что касается налоговой системы, то сначала она была достаточно слабо развита, это было связано с тем, что налоги рассматривались как посягательство на свободу граждан.

Следует отметить, что в древние времена не было необходимости в оплате труда чиновников, не было нужды в сложной финансовой системе. Все это было связано с тем, что государственные расходы состояли из расходов на строительство и устройство общественных зданий, но зачастую даже эти расходы брали на себя обеспеченные граждане. Но спустя какое-то время величина и структура расходов изменились. Увеличение государственных расходов стало стимулом к совершенствованию системы обложения граждан. Умы тех времен были привлечены к этой работе. «Ксенофонт описывал способы увеличения доходов Афин, Аристотель предлагал фиксальные средства для получения от подданных денежных средств.» Греки стали изобретателями новых налогов. Вообще, «финансовая наука» древности представляла собой способы, с помощью которых государство могло присвоить себе имущество жителей.

Как говорилось ранее, сложной финансовой системы в те времена не было, в связи с этим являлось неактуальным осмысление финансовой проблематики.

Во времена раннего Средневековья на развитие финансовой науки и ее становление сыграла церковь. Первыми финансистами мира называют монахов ордена тамплиеров.

Рыцари-финансисты накапливали огромные богатства, вели финансовые операции, оказывали аудиторские услуги, осуществляли надзор за поступлением клиенту средств, выдачу ссуд и др. Хитроумие тамплиеров не знало границ, они придумали схемы, которые позволяли им не получать ссудного процента. Кроме того, первые финансисты сумели организовать денежные переводы. Историки считают их создателями первой транснациональной финансовой системы.

Переход к научной обработке

Конец Средневековья стал началом второго периода развития финансовой науки. Во времена Карла Великого (742-814) уже существовали указы, в которых были подробные инструкции по управлению его доменами.

Феодальная Европа же смогла сформировать новый вид дохода для своей казны. Им стали регалии, которые представляли собой право короля на производство определенных действий, за переуступку которого он получал плату. Регалии стали любимой формой налога. Это было связано с тем, что они просто не зависели от сословий.

В Средние века появились пошлины. Во времена правления кастильского короля Альфонсе XI была введена пошлина, которая уплачивалась в виде доли цены (приблизительно 5%) каждого продаваемого предмета.

Кроме того, Средние века стали периодом в финансовой истории, когда государственная казна стала отделяться от казны короля. В связи с этим пришло торжество частной собственности.

Уже к концу XVIII в. налоговая система проявилась и сформировалась во многих странах

Стали появляться первые книги, в которых формулировались принципы управления доменами, регалиями, сборами. Это началось в эпоху раннего меркантилизма. В работах схоластов обсуждались такие темы как: ценообразование, справедливость цены как критерий этического поведения участников рынка, грех ростовщичества и др.

В XIV – XV вв. Крепнут идеи государственности. В связи с этим происходит развитие новых методов пополнения казны. В эпоху реформаций, XVI век, изменяются принципы налогообложения. Позднее, к середине XVIII века, формируется мнение, что формирование доходов государства должно руководствоваться общеэкономическими законами.

Во второй половине Средних веков появляются книги, основанные на практике, посвященные финансовым вопросам. В 1382 году в Англии

состоялись слушания по проблеме оттока денег из страны. С Позднего Средневековья до последней четверти XVIII века экономическая наука была по преимуществу итальянской.

Итальянский писатель-меркантилист Д. Карафа в 79-е гг. XV века написал работу, в которой посвятил главу вопросам управления финансовым хозяйством. Карафа являлся руководителем финансового хозяйства в Неаполитанском королевстве. Он классифицировал расходы: на оборону страны, на содержание государственного аппарата, на удовлетворение чрезвычайных потребностей и др. Карафа рассматривал налоги как чрезвычайный источник пополнения казны. В его работе присутствуют идеи о сбалансированности бюджета, о нецелесообразности вынужденных займов, о создании благоприятных условий для заграничных купцов.

Другой итальянский мыслитель того периода Макиавелли выражал сомнения по поводу существования финансовой науки. Он считал, что все сводится к навыку и ловкости в обирании граждан, в связи с этим не существует никакой науки.

Вышеперечисленные труды стали стимулом для появления подобных работ в других странах. В Германии развивалась теория налогов, во Франции изучали государственный баланс и источники налогов, в Англии изучали закономерности финансов страны. Французский ученый Бодерн выделил 7 основных источников государственных доходов: домены, воинская добыча, подарки друзей, дань союзников, торговля, пошлины с ввоза и вывоза, налоги с подданных. Бывший министр финансов при Генрихе IV М. Де Бетюн реформировал налоговую систему Франции. Английский философ и экономист Т. Гоббс пропагандировал идею косвенного налогообложения. У. Петти пытался разработать идею о стимулировании развития хозяйственной жизни путем разумной налоговой политики. Дж. Локк выступал за то, чтобы заменить все налоги одним –поземельным.

В Средние века, даже в эпоху позднего Средневековья, абсолютной властью считалась власть монарха – это божественное право. В связи с этим

вся финансовая политика основывалась на идее пополнения казны: монарх имеет право облагать своих поданных в неограниченном количестве.

К середине XVIII века началось развитие физиократии, течения зародившееся во Франции. Физиократы предлагали отменить феодальные привилегии и повинности, уничтожить пошрины и монополии, освободить торговлю и промышленность от вмешательства государства. Последнее по их мнению могло привести государство к снижению расходов.

Монтескье считал, что между финансовым устройством и внутренним развитием государственной жизни есть связь. Он утверждал, что существует зависимость между государственными доходами и формой правления. По мере расширения свободы поданных можно увеличивать налоговое бремя и изменять виды налогов.

Научный (рациональный) период

XVIII век является веком становления и укрепления финансовой науки, особенно вторая половина этого столетия. Большой вклад в развитие внесли немецкие ученые И. Юсти и И. Зонненфелье. Эти ученые являлись представителями камеральных наук. Это те науки, которые обобщали и разрабатывали методы управления государством, при этом учитывали финансовую часть.

Зонненфельс считал, что финансовая наука представляет собой некий набор правил, с помощью которых государство получает доходы. Он также обращал внимание на умеренность сборов с поданных, ратовал за налоги, так как считал их нормальным источником доходов.

Юсти же рассматривал финансовую науку в более широком аспекте. Для него это была наука о государственных расходах, сборе средств для их покрытия и целесообразном распределении. Расходы должны образовываться вместе с доходами и всем имуществом. Он отдавал предпочтение доменным доходам. Кроме того, Юсти разрабатывал налоговую политику, в связи с этим им были предложены некие правила: «налоги не должны вредить человеческой свободе и промышленности; налоги должны быть справедливы

и равномерны; налоги должны иметь основательные поводы; не должно быть очень много касс и много служащих по взиманию налогов.»

К концу XIX века сложилось однозначное толкование слова «финансы», вместе с этим сформировалась структура научного направления. В связи с этим классическая теория финансов была окончательно сформирована. Под ней понимался «свод административных хозяйственных знаний по ведению финансов государства и публичных союзов».

Л. Косс сформулировал определение финансовой науки: «Финансовая наука есть теория государственного имущества. Она обучает лучшим правилам, по которым следует составлять его, управлять и пользоваться им.»

В классическая теория формировалась на протяжении многих веков, менялись ее особенности, но не смотря на это сегодня можно выделить четыре основных пункта: финансы считались средствами государства; они не сводились только к денежным средствам; во всех научных трудах акцент делался на пополнение государственной казны с помощью налогов; в самой науке важную роль занимал описательный, обобщающий характер, без учета тенденций развития и практической направленности.

1.2. Неоклассическая теория финансов

Вторая мировая война и ситуация, сложившаяся после нее, изменили ситуацию в экономике. Замечено резкое снижение роли государства и публичных союзов в экономике. 40-е и 50-е годы стали началом новой стадии – развитие неоклассической теории финансов. Это было связано с востребованностью практической стороны.

«Неоклассическая теория финансов базируется на следующих исходных тезисах:

- Экономическая мощь государства, а значит, и устойчивость его финансовой системы в значительной степени определяется экономической мощью частного сектора, ядро которого составляют крупные корпорации.

- Финансы предпринимательского сектора составляют ядро финансовой системы.

- Вмешательство государства в деятельность предпринимательского сектора целесообразно минимизируется.

- Из доступных источников финансирования, определяющих возможности развития крупных корпораций, основными являются прибыль и рынки капитала.

- Интернационализация рынков капитала, товаров, труда приводит к тому, что общей тенденцией развития финансовых систем отдельных стран и рынков капитала является стремление к интеграции.

Неоклассическая теория представляет собой систему знаний об организации и управлении ресурсами – то, что обращается на финансовом рынке, отношения – то, что оформляет, легитимизирует и рынком – место и механизм, с помощью которых организуются и систематизируются, упрощаются и унифицируются процедуры оформления отношений и ресурсов. В отличие от классической теории в данном направлении акцентируется внимание на прогнозирование и формирование тенденций в управлении финансами фирмы.

Такие теории как, теория полезности, теория арбитражного ценообразования, теория структуры капитала, теория портфеля и модель ценообразования на рынке финансовых активов, теория ценообразования на рынке опционеров и теория предпочтений ситуаций во времени стали основой формирования финансовой науки.

Акционерные общества играют особую роль в реальной рыночной экономике. Это связано со вкладом в создание национального богатства страны. Так же велика роль финансовых рынков.

Систематизация знаний о принципах функционирования финансовых рынков, теоретических построений и практического инструментария участников рынка является основой неоклассической теории. В конце XIX века появилась потребность в теоретическом осмыслении тенденций, которые складывались на финансовых рынках, биржах.

Ч. Доу совершил попытку построения теории поведения на фондовом рынке. Он являлся сторонником идеи о прогнозировании цен на акции, он видел это в тщательном анализе динамики цен по статистическим данным. Доу считал, что фондовый рынок станет привлекательным для бизнесменов.

Л. Башелье, молодой французский математик, считал, что динамика цен на бирже никогда не будет точной наукой. Он защитил докторскую диссертацию на тему «Теория спекуляции».

А. Коулз, член Эконометрического общества, организовал и профинансировал деятельность Комиссии Коулза, которая разрабатывала теоретические рекомендации в отношении финансовых рынков и техники управления финансовыми инвестициями. Основной проблемой их работы было – распределение ресурсов. Коулз систематизировал и обобщил многолетние данные о прогнозах цен на рынке капитала и их рекомендации в отношении управления финансовыми инвестициями.

Дж. Уильямс стал разработчиком теории формального оценивания на фондовом рынке. Он предложил модификацию DCF-модели, как один из действенных инструментов работы на рынке ценных бумаг для оценки акций. В 1950-х годах Г. Марковиц продолжил развитие этой концепции и разработавший теорию портфеля. Им была предложена методология принятия решений в области инвестирования в финансовые активы и предложен соответствующий научный инструментарий.

Немного позже Ф. Модильяни и М. Миллер заложили основы теории структуры и стоимости капитала. То есть это стало основой двух направлений – теории портфеля и теории структуры капитала, которые составляют основную часть науки и техники управления финансами. Эти

теории помогают ответить на два главных вопроса: откуда взять и куда вложить финансовые ресурсы.

Новое направление стремительно развивалось в общетеоретическом плане. Были разработаны различные теории, исследованы концепции эффективности рынка капитала, предложены модели оценки риска и доходности и т.п.

Новым направлением, которое получило активное развитие в последние годы, стали поведенческие финансы. Это раздел современной науки, учитывающий психологические характеристики индивидуумов как участников финансовых операций.

1.3.Основные этапы развития финансового менеджмента.

В настоящее время западными специалистами выделяются пять подходов в становлении и развитии финансового менеджмента.

Первый подход связан с деятельностью «школы эмпирических прагматиков».(50- е года) Ее представители - профессиональные аналитики, которые, работая в области анализа кредитоспособности компаний, пытались обосновать набор относительных показателей, пригодных для такого анализа.

Они впервые попытались показать многообразие аналитических коэффициентов, которые могут быть рассчитаны по данным бухгалтерской отчетности и являются полезными для принятия управленческих решений.

Второй подход обусловлен деятельностью школы «статистического финансового анализа».(60- е года) Основная идея в том, что аналитические коэффициенты, рассчитанные по данным бухгалтерской отчетности, полезны лишь в том случае, если существуют критерии, с пороговыми значениями которых эти коэффициенты можно сравнивать.

Третий подход ассоциируется с деятельностью школы «мультивариантных аналитиков» (70е года). Представители этой школы

исходят из идеи построения концептуальных основ, базирующихся на существование несомненной связи частных коэффициентов, характеризующих финансовое состояние и эффективность текущей деятельности.

Четвертый подход связан с появлением «школы аналитиков, занятых прогнозированием банкротства компаний».(30-е годы XX века) Представители этой школы делают в анализе упор на финансовую устойчивость компании, предпочитая перспективный анализ ретроспективному.

Пятый подход представляет собой самое новое направление (развивается с 60х годов) – школа «участников фондового рынка». Ценность отчетности состоит в возможности ее использования для прогнозирования уровня эффективности инвестирования в ценные бумаги. Ключевое отличие этого направления состоит в его излишней теоретизированности, не случайно оно развивается главным образом учеными и пока не получило признания в практике.

Глава 2. Развитие финансового менеджмента в XX веке

2.1. Финансовый менеджмент в XX веке.

В период развития финансового менеджмента выделение в самостоятельную научную дисциплину было вызвано рядом предпосылок. Ниже названы основные из них.

1. Во второй половине XIX в. в начале XX века экономическое развитие субъектов хозяйствования все сильнее начинало приобретать массовые черты. Крупные предприятия испытывали острую необходимость в использовании новых подходов к формированию и распределению ресурсов, организации финансовых подразделений и служб.

2. К этому времени были созданы теории финансов и фирмы, которые стали основой для формирования новой науки.

Задачами финансового менеджмента на данном этапе развития были разработка общих основ анализа деятельности предприятий, создание инструментов эффективного управления производством, разработка механизмов мотивации персонала, управления дебиторской задолженностью и запасами, определение источников и форм привлечения капитала в процессе создания новых фирм и компаний.

Итак, на Западе финансовый менеджмент на начальной стадии своего формирования не учитывал специфику компаний и их развития. Были разработаны только научные подходы и самые общие методы решения ключевых проблем управления финансами.

Развитие финансового менеджмента как науки в России началось с 1990-х гг. В этот период отечественные теоретики и практики пытались адаптировать западные методы управления финансами для применения в условиях экономики переходного периода.

Второй этап. Начало второго этапа развития финансового менеджмента на Западе характеризовалось завершением индустриализации. Темпы роста предприятий ускорились. Необходимо было провести систематические

изменения в сфере использования ресурсов. Постоянно разрабатывались новые методы управления финансами. Поэтому к основным задачам финансового менеджмента при переходе от первого этапа ко второму относилась выработка критериев, показателей и ориентиров, которые могли обеспечить эффективное применение ресурсов. Эти критерии сначала носили самый общий характер и позволяли руководству предприятий определять общие основы стратегии развития управления финансами.

На рубеже XIX-XX вв. появились серьезные причины (например, рост экономического потенциала в развитых странах, аккумуляция капитала и ускорение его концентрации, централизации в руках крупных монополий), которые выдвинули на первый план необходимость поисков форм и методов маневрирования финансовыми ресурсами.

В связи с активным расширением акционерных обществ и усилением роли финансового капитала в это время мощный импульс к развитию получил финансовый рынок. Это обусловило необходимость расширения и углубления форм финансовых связей предприятий с основными субъектами этого рынка, овладения новыми механизмами финансовых отношений с ними.

Результатом всего вышесказанного стало изменение подходов к решению задач мотивации персонала. Вследствие концентрации капитала появляется ряд крупных предприятий, мотивация сотрудников в которых является сложной задачей. На первый план выходят новые разработки ученых в области мотивации персонала. Стоит заметить, что задача поиска эффективных методик мотивации персонала является общей для всех этапов развития финансового менеджмента, однако подходы к ее решению менялись в зависимости от изменения экономической ситуации и развития.

Так, на рубеже XIX-XX вв. была предпринята первая попытка научного обобщения накопленного опыта в области менеджмента, и началось формирование основ научного управления компаниями, которое связывается с именами Фредерика Тейлора и Анри Файоля, работы которых были

посвящены разработке научных подходов к эффективной мотивации персонала науки.

На втором этапе развития финансового менеджмента возникают такие направления, как Школа статистического финансового анализа (Ratio Statisticians School) (1860-1880 гг.) и Школа мульти-вариантных аналитиков (Multivariate Modellers School) (1870-1890 гг.). Основная идея представителей первого направления заключалась в том, что аналитические коэффициенты, рассчитанные по данным бухгалтерской отчетности, полезны лишь в том случае, если существуют критерии, с пороговыми значениями которых эти коэффициенты можно сравнивать. Приверженцы школы мульти-вариантных аналитиков исходили из идеи построения концептуальных основ, базирующихся на существовании несомненной связи частных коэффициентов, характеризующих финансовое состояние и эффективность текущей деятельности компании.

На втором этапе развития финансового менеджмента были разработаны различные теории, например концепция анализа дисконтированного денежного потока (Discounted Cash Flow Analysis Theory), авторами которой являются Джон Вильямсон (John Williamson) и Маер Гордон (Myer Gordon). На Западе в то время она применялась для управления финансами корпораций. Таким образом, на втором этапе развития финансового менеджмента разрабатывались и внедрялись на практике основы финансового анализа компаний. Также в это время большое внимание уделялось поиску соотношения между отдельными видами ресурсов при помощи управления финансами. Эта задача включала в себя такие направления, как оптимизация отношений между основным и оборотным капиталом, производственным капиталом и ликвидными средствами, собственными и заемными средствами.

Можно сделать вывод: на Западе, в течение второго этапа развития финансового менеджмента были разработаны концептуальные основы управления разными видами бизнеса в разных ситуациях. Спектр задач,

решаемых финансовым менеджментом, расширился. Акцент сместился на оценку эффективности вложений финансовых ресурсов в разные направления развития бизнеса. Были найдены эффективные соотношения между основным и оборотным капиталом.

В России второй этап развития финансового менеджмента выделить затруднительно. Что касается управления финансами так, как оно понимается в экономически развитых странах, то это направление не могло сформироваться в социалистической экономике ввиду многих причин, в частности из-за отсутствия рынка ценных бумаг и финансовой самостоятельности (в полном смысле этого слова) предприятий. Поэтому сегодня некоторые, иногда достаточно крупные российские предприятия решают задачи, аналогичные тем, которые стояли перед западными компаниями на втором этапе развития финансового менеджмента.

Третий этап. В начале 1930-х гг. на Западе финансовый менеджмент постепенно переходил к третьему этапу своего развития. Мировой кризис 1930-х гг. вызвал серьезные экономические затруднения у многих хозяйствующих субъектов большинства стран: спад производства, банкротство. Многие малые, средние и даже крупные предприятия столкнулись с финансовыми трудностями, росло количество финансовых обязательств, по которым они не могли обеспечить платежи. Для этого периода были характерны высокие темпы инфляции, массовое банкротство предприятий, низкая инвестиционная активность субъектов хозяйствования.

Важнейшими целями управления финансовой деятельностью компаний в этот период являлись, с одной стороны, вывод компаний из кризисного состояния и предотвращение их банкротства, с другой — восстановление их активности в качестве субъектов финансового рынка. Возникла объективная необходимость сознательного управления финансовыми процессами на уровне руководителей низшего звена, принятия решений иногда рискованных, но приносящих впоследствии позитивные результаты.

На третьем этапе развития финансового менеджмента были найдены коэффициенты, с помощью которых можно было оптимизировать соотношения между отдельными видами ресурсов. Но эти соотношения были определены для периодов относительно стабильного, не кризисного развития экономики.

Поэтому на данном этапе решалась задача поиска и обоснования методов управления всеми экономическими ресурсами через управление финансами в кризисных условиях. Большое значение придавалось также управлению рисками. Необходимо было выработать стратегию управления финансовыми ресурсами в неблагоприятных условиях рисков и изменяющейся макро- и микроэкономической ситуации.

На третьем этапе развития финансового менеджмента были разработаны такие важные теоретические концепции и модели, как концепция стоимости капитала (Cost of Capital Theory) (Джон Уильямсон, 1938 г.), концепция структуры капитала (Capital Structure Model) (Франко Модильяни и Мертон Миллер 1958 г.), концепция стоимости денег во времени (Time Value of Money Model) (Ирвинг Фишер 1930 г.), концепция взаимосвязи уровня риска и доходности (Френк Найт, 1921 г.).

В России проблемы и задачи управления финансами аналогичные вышеописанным появились в начале переходного периода, в 1990-е гг. В это время многие предприятия находились на грани банкротства, из-за чего выросла значимость управления денежными потоками и оптимизации структуры активов и капитала.

Таким образом, российский финансовый менеджмент в начале 1990-х гг. сразу столкнулся со всей массой проблем, которые возникали на западе постепенно по мере развития науки. Многие российские предприятия, оказавшись на грани банкротства в 1990-х гг., не освоили еще теорий, открытых на Западе в течение первого и второго этапа развития финансового менеджмента. Поэтому решение таких сложных задач, как управление

предприятием в условиях кризиса, было для отечественных компаний особенно серьезной проблемой.

Нужно сказать еще и том, что данный этап развития финансового менеджмента в России начался гораздо позднее, чем на Западе. Когда некоторые российские предприятия столкнулись с необходимостью осуществлять управление в условиях кризиса, начала ощущаться острая нехватка квалифицированных специалистов. Первоначально управлением денежными потоками и оптимизацией структуры капитала в России занимались специалисты в области экономики предприятия, плановики и бухгалтеры, аналитики.

Таким образом, одной из основных задач треть его этапа развития финансового менеджмента была разработка методов и способов прогнозирования рисков в разных отраслях промышленности..

Современный этап. В западной экономике в 1950-х гг. произошли изменения, создавшие предпосылки для перехода финансового менеджмента на современный этап. Интеллектуальная революция, подъем хозяйства во многих развитых странах, начавшиеся в 1950-е гг., а также дальнейшее развитие общественных процессов, науки и рыночной инфраструктуры создали предпосылки для формирования целостной научной системы управления финансовой деятельностью предприятий. В значительной степени этому способствовали такие процессы, как расширение финансовых операций в области хозяйственной деятельности предприятий, появление новых и модернизация ранее действующих финансовых институтов, модификация учета, отчетности, разработка и внедрение более прогрессивных форм и методов расчетов, прогнозирования, планирования, анализа и других форм контроля.

Современный этап характеризуется поступательным экономическим развитием большинства стран, активной интеграцией отдельных национальных экономик в систему мирового экономического хозяйства, началом процессов глобализации экономики.

Теперь финансовые рынки оказывают сильное влияние на все аспекты деятельности крупных компаний. С другой стороны, умение эффективно управлять финансами, совершать операции на финансовых рынках позволяет сформировать важные качественные характеристики использования экономических ресурсов, которые с течением времени становятся ключевыми факторами конкурентоспособности компаний.

Управление финансами крупных компаний, их операции на финансовых рынках становятся мощным инструментом, при помощи которого достигаются следующие результаты: оптимизация соотношения между ликвидностью, доходностью и рисками; быстрое обеспечение соответствия между финансовыми ресурсами компании и устойчивой скоростью ее роста; оптимизация управления разнообразными видами производственных и коммерческих рисков посредством операций с финансовыми активами.

В то время как на Западе современный этап развития финансового менеджмента уже подходит к завершению, в России его достигли лишь отдельные передовые предприятия, преимущественно сырьевых отраслей (компаний, действующих в новых сферах бизнеса, среди прошедших третий этап практически нет). Руководство наиболее развитых предприятий понимает необходимость быстрых изменений управления, в том числе и финансового.

Достичь этого можно, используя системные принципы и системный подход. На передовых предприятиях разрабатывается финансовая политика, нацеленная на стратегический рост. Назовем современные методы управления финансами: система сбалансированных показателей (Balanced Scorecard — BSC), разработанная Дэвидом Нортоном и Робертом Капланом; модель финансового обеспечения устойчивого роста предприятия (A Model of Optimal Growth Strategy) (Джеймс Ван Хорн 1988 г, Роберт Хиггинс 1997 г.); модель оценки финансовых активов с учетом систематического риска

(Capital Asset Pricing Model) (Уильям Шарп, 1964 г.); модель оценки опционов (Option Pricing Model) (Фишер).

2.2. Особенности российского финансового менеджмента

В России науки об управлении финансами имело свои особенности. Основные идеи управления финансами можно найти в «Домострое».

Все новации в области финансов в Россию поступали из-за рубежа, в особенности из Германии. Х. Шлецер был первым, чью монографию перевели, она имела следующее название: «Начальные основания государственного хозяйства, или науки о народном богатстве». В этом труде важное внимание уделялось налогообложению. Автор считал, что налоги являются одним из основных способов пополнения казны.

В 1812 году был сделан перевод монографии Григория Сарториуса. Он писал, о том, что правительство должно предоставить свободу всем использовать свой капитал полезнейшим для них способом, при этом не нарушая законов. Сарториус считал, что выгода каждого формирует выгоду государства.

Двухтомник К. Рау стал одной из лучших работ в области финансов в России во второй половине XIX века. Рау считает, что наука о финансах – это не что иное, как наука об улучшении устройства хозяйства государства и удовлетворении государственных потребностей с помощью материальных ценностей.

Появление российской финансовой наукой истории связывают с Юрием Крижанича. Он сформулировал проблемы управления финансами. А всю финансовую систему Крижанич понимал как фактор укрепления государственности. Он был сторонником применения справедливых, честных и полезных способов умножения государственной казны. Крижанич сумел сформулировать понятие казны и дал характеристику отрицательных моментов ее увеличения, перечислил методы ведения царской торговли,

обосновал целесообразность и полезность международной торговли, пропагандировал полезность обучения, призывал к внедрению практики предоставления займов, также был против ввоза товаров извне, равноценные которым имеются в стране. Труды Крижанича являлись некими обоснованными наставлениями.

Также следует отметить труды Григория Котошихин, в которых он затрагивал проблемы управления финансами. Все эти работы положили начало развитию финансовой науки в России. Первые серьезные труды принадлежали Ивану Тихоновичу Посошкову, который установил торговые связи с западными странами и изложил свой опыт в сочинении «О скудности и богатстве». В данном труде говорилось о политических, экономических и финансовых преобразованиях России.

Следует также упомянуть о профессоре Семене Ефимовиче Десницком, который дал краткое и четкое представление о финансах, их роли и действиях по их организации. Он считал, что финансы – это предоставление государству доходов, в связи с этим он их разделил на две части: на издержки государства, на доходы государства. По Десницкому существовала классификация этих издержек: содержание престола, поддержание порядка в государстве, финансирования предприятий, защита от внешних предприятий.

Десницкий считал, что все отрасли финансов следует подвергнуть единому начальству, которое занималось бы только этим вопросом. Также должна была бы присутствовать система контроля. Он рекомендовал учредить комиссию.

Николай Иванович Тургенев стал следующим автором важных трудов. В его «Опыте теории налогов» изданном в 1818 году он описал историю возникновения налогов, сформулировал принципы налоговой политики, сделал классификацию налогов, разобрал смысл каждого из них, дал определения различных видов капитала. В основу всего у Тургенева лежал принцип подоходно-поимущественного обложения. Он считал, что налоги неизбежны, хоть и не приветствуются налогоплательщиками.

Михаил Федорович Орлов опубликовал в 1833 году работу, в которой дал определение кредита, сформулировал различия между частным и государственным кредитами, обосновал значимость налогов и займов. Орлов считал их источниками происхождения государственных капиталов.

Вышеперечисленные работы являлись единственными оригинальными работами в области управления финансами до начала 40-х гг. XIX века. В этот период появилась монография И.Я. Горлова «Теория финансов». Он писал о том, что финансы на тот момент времени находились в совершенном пренебрежении.

В середине XIX века о себе заявил Е.Г. Осокин и В.А. Лебедев. Научное направление, сформировавшееся в России было направлено на государство. Первые российские книги по финансовой науке носили описательный характер.

Леонид Владимирович Ходский в начале XX века трактовал финансовую науку, как науку, состоящую из теоретического основания различных видов государственных доходов, изучения действующего финансового законодательства, связи финансов и права, изучения критической оценки материала, который относился к хозяйству, установления основ для ведения государственного хозяйства. Это было связано с тем, что в России долгое время финансы и все, что с ними связано изучались на юридических факультетах. Было много дискуссий на тему того, насколько близки эти науки. Некоторые ученые рассматривали финансовую науку, как раздел политэкономии.

Кроме того, в основу науки о финансах было заложено учение о доходах. Также обсуждалась проблема обоснованности и целесообразности расходования собранных доходов.

Финансовая наука не представляла из себя полноценную науку на начало XX века. Это было связано с тем, что не был развит научный метод, также очень сильное влияние было практической деятельности.

Во времена СССР активно разрабатывались вопросы теории и практика государственных финансов. В СССР большинство предприятий принадлежали государству, в связи с этим классическая теория финансов была удобной. Все управление осуществлялось интуитивно. Перед самой революцией выделились два направления – анализ баланса и финансовые вычисления.

Анализ баланса в России представлял собой балансоведение. Расцвет этого направления пришелся на первую половину XX века. З.П. Евзлина можно считать первым бухгалтером в России.

Финансовые вычисления развивались еще в дореволюционной России. В годы советской власти об этом направлении практически забыли, и этап его возрождения пришелся на начало 1990-х гг.

Эволюция основополагающих теорий в практике финансового менеджмента.

Наименование теории	Основные положения теории
Теория структуры капитала	ранние теории финансов предполагали нулевое налогообложение организаций, поэтому считали, что их стоимость определяется будущими доходами и не зависит от структуры капитала; с учетом налогов на прибыль было установлено, что экономия за счет снижения налоговых выплат обеспечивает повышение стоимости организации по мере увеличения доли займов в капитале лишь до определенного уровня;
Теория портфеля и модель оценки доходности финансовых активов	структура инвестиционного портфеля влияет на степень риска собственных ценных бумаг; требуемая инвестором доходность зависит от величины риска; совокупный уровень риска может быть снижен за счет объединения рискованных активов в портфеле;
Теория дивидендов	допущения: существование идеального рынка капиталов (отсутствие налогов, равный для всех доступ на рынок, равные ожидания

	<p>субъектов рынка); цена акций организации и цена капитала зависит не от дивидендной, а от инвестиционной политики; дивиденды выплачиваются, когда не вся прибыль идет на инвестирование;</p>
Теория «синица в руках»	<p>инвесторы исходя из минимизации риска всегда предпочитают текущие дивиденды доходам, которые потенциально могут получить в будущем; общая доходность имеет приоритетное значение, увеличение доли выплачиваемых дивидендов повышает благосостояние акционеров;</p>
Теория арбитражного ценообразования	<p>фактическая доходность любой акции складывается из двух частей: нормальной и рискованной; рискованная доходность зависит от экономической ситуации и стране, размера ВВП, инфляции, динамики процентных ставок и пр.</p>
Теория опционов	<p>безрисковая процентная ставка известна и является постоянной в течение всего срока действия опциона; опцион может быть исполнен только в момент его истечения; в любой момент можно отказаться от исполнения опциона;</p>
Теория налоговой дифференциации	<p>приоритетное значение для акционеров имеет капитализация; для компенсации высоких налогов на дивиденды акционеры требуют повышенного дохода на акцию, что для организации невыгодно;</p>
Теория управления финансами (денежными потоками)	<p>модели управления денежными потоками требуют оценки: общего объема денежных потоков и их эквивалентов; доли денег на расчетном счете наличными и в высоколиквидных ценных бумагах; времени и процедуры конвертации денег и быстрореализуемых финансовых активов;</p>
Концепция идеального рынка	<p>полное отсутствие транзакционных затрат; отсутствие налогов;</p>

капитала	равный доступ на рынок; отсутствие затрат на информационное обеспечение; отсутствие финансовых затруднений;
Гипотеза эффективности рынков	обеспечение информационной эффективности; три степени эффективности рынка (сильная, средняя, слабая); три группы по доступности информации (о прошлой динамике, общедоступная, частная)

Заключение

Финансовый менеджмент, с одной стороны, - это искусство, поскольку большинство финансовых решений ориентировано на будущие финансовые успехи, что предполагает иногда чисто интуитивную комбинацию методов финансового менеджмента, основанную, однако, на знании тонкостей экономики рынка. С другой стороны, - это наука, так как принятие любого финансового решения требует не только знаний концептуальных основ финансового менеджмента фирмы и научно обоснованных методов ее реализации, но и научных знаний общих закономерностей развития рыночной экономики.

Для нашей страны это понятие является сравнительно новым. Ведь что касается финансового менеджмента в том смысле, как он понимается в экономически развитых странах, то это направление не могло сформироваться в социалистической экономике ввиду многих причин, в частности из-за отсутствия рынка ценных бумаг и финансовой самостоятельности предприятий в полном смысле этого слова.

Проанализировав историю развития финансового менеджмента в России, его современное состояние и тенденции изменений, как в мировой, так и в российской экономике можно сделать вывод о том, что это направление имеет не только определенные традиции, но и хорошие перспективы в будущем.

Список использованной литературы

1. Бригхем Ю. Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Учебник для вузов в 2-х тт. / Пер с англ. Под ред. Ковалева В. В. — СПб, 2018. — 265 с.
2. Бланк И. А. Энциклопедия финансового менеджера. 1 Т. Концептуальные основы финансового менеджмента. — Киев, 2016. — 316 с.
3. Ващенко Т.В., Лисицына Е.В. Поведенческие финансы — новое направление финансового менеджмента. История возникновения и развития. — Финансовый менеджмент. — 2016. - №1.
4. Корнаи Я. Социалистическая система. Политическая экономия коммунизма, М.: Вопросы экономики, 2018. — 219 с.
5. Павлова Л. Н. — Финансовый менеджмент М.: ЮНИТИ, 2017. — 169 с.
6. Улина С.Л. Подходы к формированию системы финансового менеджмента в России. — Менеджмент в России и за рубежом. — 2017. — С. 33-38. - № 6.
7. Хлыстова О.В. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. - Владивосток: ТИДОТ ДВГУ, 2015. - 295 с.