Программа учебной дисциплины «Финансовый менеджмент»

Утверждена
Академическим руководителем ООП
А.А. Бляхман
«30» января 2018 г.

Автор	Чапрак Н.В., Новак А.Е.
Число кредитов	4
Контактная работа (час.)	24
Самостоятельная работа (час.)	128
Курс	3 курс
Формат изучения дисциплины	Без использования онлайн курса

I. ЦЕЛЬ, РЕЗУЛЬТАТЫ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ И ПРЕРЕКВИЗИТЫ

Целями освоения дисциплины «Финансовый менеджмент» являются: формирование у студентов комплекса знаний о современных направлениях развития теории и практики финансового менеджмента, моделях анализа финансовых решений компании, результатах и инструментарии их эмпирической проверки в условиях зрелых и развивающихся рынков..

В результате освоения дисциплины студент должен

знать:

- базовые теоретические концепции финансового менеджмента и принципы управления капиталом,
- основы управления активами организации,
- состав и структуру источников их финансирования,
- о компании как об участнике финансовых рынков: иметь знания о внешнем финансовом окружении компании, структуре финансового рынка, функциях финансовых институтов, закономерностях формирования процентных ставок и ценообразования рисковых активов и др.,

уметь:

- обосновывать выбор и проводить анализ необходимой финансово-экономической информации и систем показателей,
- оценивать политику выплат фирмы,

владеть:

- навыками анализа основных факторов, влияющих на стоимость компании,
- навыками анализа различных подходов к обоснованию стратегических финансовых решений.

Изучение дисциплины «Финансовый менеджмент» базируется на следующих дисциплинах:

- Экономическая теория,
- Бухгалтерский и управленческий учёт,
- Теория и история менеджмента.

Для освоения учебной дисциплины студенты должны владеть следующими знаниями и компетенциями:

– знать предпосылки построения, структуру и экономические выводы микроэкономических, макроэкономических и эконометрических моделей;

– уметь формулировать и решать задачи, возникающие в ходе научно-исследовательской и педагогической деятельности, требующие углубленных профессиональных знаний;

– уметь выбирать адекватные методы и модели для исследования конкретных микро- и макроэкономических процессов, адаптировать существующие методы под требования специфики задач, а также разрабатывать новые методы;

– представлять итоги теоретических и прикладных исследований в виде письменных работ;

– владеть навыками самостоятельной исследовательской работы.

Основные положения дисциплины должны быть использованы в дальнейшем при изучении следующих дисциплин:

- Стратегический менеджмент
- Инвестиционный менеджмент
- Управление проектами,

а также в дальнейшем при прохождении преддипломной практики и подготовке выпускной квалификационной работы.

II. СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Блок 1. Финансовый менеджмент: логика, содержание, понятийный аппарат и инструментарий

Тема 1. Финансы. Определение, сущность, функции. Финансы фирмы.

Сущность и функции финансов. Финансы фирмы в финансовой системе страны. Сущность финансов фирмы. Фирма в системе экономических отношений. Принципы организации финансов фирмы. Финансовый менеджмент в контексте достижений целей фирмы. Эволюция финансового менеджмента.

Тема 2. Цели, задачи, функции и концепции финансового менеджмента.

Функции и задачи финансового менеджмента. Логика построения концептуальных основ финансового менеджмента. Фундаментальные концепции финансового менеджмента. Инструментарий концепции временной стоимости денег: денежный поток, схема «сложных» и «простых» процентов, дисконтирование и наращение, пренумерандо, постнумерандо, Cash flow model, аннуитет.

Тема 3. Инструментальные методы в финансовом менеджменте.

Классификация методов. Методы факторного анализа. Методы прогнозирования основных финансовых показателей.: методы экспертных оценок, методы обработки временных совокупностей. Методы теории принятия решений: имитационное моделирование, метод построения дерева решений, метод чувствительности.

Тема 4. Активы предприятия. Управление внеоборотными активами предприятия.

Классификация активов предприятия. Оборотные активы: классификация. Внеоборотные активы: классификация. Управление внеоборотными активами. Процесс амортизации:

сущность, способы. Экономическая интерпретация основных разделов баланса. Имущественный потенциал предприятия. Понятие ликвидности.

Тема 5. Финансовые коэффициенты отчетности предприятия
Коэффициенты деловой активности предприятия. Коэффициенты ликвидности. Коэффициенты рентабельности. Коэффициенты платежеспособности или структуры капитала.Коэффициенты рыночной активности.

Тема 6. Формирование финансовых результатов деятельности предприятия.
Схема формирования финансовых результатов предприятия. Понятийный аппарат: Sales (продажи), Net cost (добавленная стоимость), EBIT (прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль), EBT(текущая прибыль), NI(чистая прибыль). Критериальные показатели деятельности предприятия: ROA (экономическая рентабельность активов), ROE (рентабельность собственных средств). Формула Дюпона. Понятие финансового рычага (financial leverage). Эффект финансового рычага.

Тема 7. Производственные риски предприятия.
CVP – анализ (cost – volume – profit). Ключевые понятия: переменные затраты, постоянные затраты, операционный рычаг (operation leverage), порог рентабельности, запас финансовой прочности. Совокупный риск предприятия. Уровень совокупного эффекта. Ассортиментная политика предприятия. Учет этапов жизненного цикла товара.

Тема 8. Финансовые риски предприятия.
Сущность финансовых рисков. Классификация финансовых рисков. Финансовый леверидж. Принципы управления финансовыми рисками. Нейтрализация финансовых рисков.
Формы и виды страхования финансовых рисков.

Блок 2. Налоговая политика компании как фактор управления финансами фирмы
Тема 1. Взносы во внебюджетные фонды, как элемент расходов в структуре себестоимости продукции
Экономическое и социальное назначение взносов во внебюджетные фонды. Обзор реформирования социальных взносов в РФ с 2000 гг. для юридических лиц и физических лиц без образования юридического лица. Плательщики взносов. Порядок исчисления и уплаты взносов. Оценка их влияния на себестоимость продукции (товаров, услуг).

Тема 2. Налоги, их виды и содержание
Виды налогов и сборов (федеральные, региональные, местные).
Общие условия установления налогов. Налогоплательщики. Общий и упрощенный режим налогообложения. Права и обязанности налогоплательщиков, налоговых агентов, представителей.

Тема 3. Порядок исчисления и расчеты с бюджетом по Налогу на прибыль
Налогоплательщики и объект налогообложения налога на прибыль. Классификация и признание доходов и расходов в целях налогообложения. Порядок исчисления и оплаты налога на прибыль. Отчетный и налоговый периоды.

Особенности отнесения расходов на прямые и косвенные и их соответствие постоянным и переменным издержкам в управленческом учете. Оценка влияния состава расходов на финансовый результат фирмы, на операционный рычаг и точку безубыточности.

Тема 4. Порядок исчисления и расчеты с бюджетом по Налогу на добавленную стоимость (НДС)
Налогоплательщики и объект налогообложения НДС. Операции и субъекты, не подлежащие налогообложению НДС. Порядок исчисления и оплаты НДС в бюджет. Налоговый и отчетный периоды. Оценка влияния НДС на: стоимость продукции; финансовый результат; привлекательность для совершения сделок между хозяйствующими субъектами.

Тема 5. Имущественные налоги предприятий (транспортный и налог на имущество)
Состав имущественных налогов для юридических лиц. Плательщики транспортного налога и налога на имущество ЮЛ. Порядок исчисления и оплаты этих налогов. Налоговые и отчетные периоды. Особенности учета налоговых платежей по транспортному налогу и налогу на имущество ЮЛ в расходах организации. Оценка их влияния на: себестоимость продукции; финансовый результат фирмы; операционный рычаг и точку безубыточности.

Тема 6. Специальные режимы налогообложения: УСН и ЕНВД
Состав и назначение упрощенных режимом налогообложения. Плательщики упрощенных режимов. Преимущества и недостатки, которые дают данные режимы для субъектов бизнеса. Порядок исчисления и уплаты единого налога на вмененный доход. Порядок исчисления и уплаты налога по упрощенной системе налогообложения. Налоговые и отчетные периоды по этим режимам. Особенности этих режимов для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.
Особенности порядка формирования себестоимости и финансового результата при использовании данных режимов налогообложения.

Тема 7. Налоговая политика: содержание и виды. Оптимизационные схемы и риски, связанные с ними. Правовая сторона налоговой оптимизации
Понятие налоговой политики налогового планирования. Субъекты налоговой политики. Цели и принципы налоговой политики. Экономические основы формирования налоговой политики. Основные направления налоговой политики. Инструменты налоговой политики.

Блок 3. Стратегические решения в рамках финансового менеджмента.
Тема 1. Стоимостные модели оценка финансовых активов.
Оценка долговых ценных бумаг. Характеристика облигаций. Оценка справедливой стоимости и доходности облигаций. Оценка долевых ценных бумаг. Обыкновенные и привилегированные акции. Модель дисконтирования дивидендов. Модель постоянного роста дивидендов. Доходность акций.

Тема 2. Инвестиции в реальные активы.
Оценка инвестиций в реальные активы. Критерии эффективности инвестиционных проектов. Показатели оценки эффективности инвестиций в реальные активы:

преимущества, недостатки, особенности использования. Чистая приведенная стоимость NPV и внутренняя норма доходности IRR.

Тема 3. Управление оборотным капиталом
Понятие и структура оборотного капитала. Риск и доходность в управлении оборотным капиталом. Стратегии финансирования оборотного капитала.
Управление затратами. EOQ, JIT, ABC модели управления запасами. Управление дебиторской и кредиторской задолженностью. Управление денежными средствами.

Тема 4. Теория структуры капитала компании
Источники финансирования инвестиционной деятельности организации. Стоимость источников финансирования. Средневзвешенная и предельная стоимость капитала. Структура капитала и стоимость компании.
Теории структуры капитала. Теория структуры капитала Модильяни-Миллера. Влияние налогов на выбор структуры капитала.

Тема 5. Инвестиционные решения компании. Риск и доходность.
Концепция риска и доходности инвестиций. Риск и доходность финансовых активов. Риск и доходность портфельных инвестиций. Измерение систематического риска: базовые элементы теории портфеля, модель оценки долгосрочных активов CAPM и арбитражных моделей ценообразования финансовых активов.

Тема 6. Дивидендная политика фирмы.
Дивидендная политика корпорации. Теория дивидендной политики Модильяни-Миллера. Теория налоговых предпочтений. Теория рисковых предпочтений. Модели выплаты дивидендов. Дивидендная политика и выкуп акций.

Блок 4. Оценка ценных бумаг
Тема 1. Нормативная база оценки ценных бумаг.
Стандарты оценочной деятельности (федеральные, международные, европейские). Регламент ФСФР определения стоимости ценных бумаг. Цели проведения оценки. Обязательная и инициативная оценка. Случаи обязательной оценки ценных бумаг. Случаи инициативной оценки ценных бумаг.

Тема 2. Методология оценки ценных бумаг.
Базовые подходы к оценке ценных бумаг. Общие методы оценки ценных бумаг (экспертный, аналитический, статистический, индексный, нормативно-параметрический, балансовый, рейтинговый, мультипликативный, методы дисконтирования и капитализации, математическое моделирование). Математические и концептуальные модели оценки.

Тема 3. Методология оценки стоимости акций.
Виды стоимости акций. Балансовая стоимость. Скорректированная балансовая стоимость. Стоимость на основе дисконтирования дивидендов. Стоимость на основе капитализации чистой прибыли. Стоимость на основе дисконтирования денежных потоков. Стоимость на основе капитализации денежного потока.
База оценки, основанная на концепциях оценочной деятельности. Методы затратного, доходного и сравнительного подходов. База оценки, основанная на теориях ценообразования на фондовом рынке.

Этапы оценки акций. Выбор подходов и методов оценки. Согласование результатов.
Оценка рыночной стоимости акций. Модели Вильямса и Гордона. Модифицированная модель оценки акций.
Определение стоимости реализованных (выбывших) акций для целей налогообложения.

Тема 4. Определение стоимости облигаций.
Общие положения об облигациях. Виды облигации. Оценка различных видов облигаций. Рефинансирование облигаций.
Расчет ставки дисконтирования. Номинальная безрисковая процентная ставка. Реальная безрисковая процентная. Учет риска инфляции, дефолта, ликвидности. Метод кумулятивного построения ставки дисконтирования.
Расчет премии и дисконта в процессе размещения облигации. Учет риска корпоративного дефолта. Особенности оценки конвертируемых облигаций.

III. ОЦЕНИВАНИЕ

Текущий контроль:

Работа студентов на семинарских занятиях. Преподаватель оценивает работу студентов на семинарских занятиях: активность на уроке, активное обсуждение статей, правильное решение задач. Оценки за работу на семинарских занятиях преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Результирующая оценка по 10-ти балльной шкале за работу на семинарских занятиях определяется перед итоговым контролем - $О_{аудиторная}$.

Домашнее задание - Кейс по оценке финансовых результатов деятельности компании. Домашнее задание предполагают выполнение кейса по оценке финансовых результатов деятельности компании Студенты должны показать умение поиска необходимой информации для выполнения кейса, оценить результаты расчетов и сделать вывод об эффективности работы компании за анализируемый период. Преподаватель оценивает домашнее задание: по полноте и лаконичности изложения заданной темы - $О_{д/з}$.

Итоговый контроль – экзамен. Письменный экзамен -80 мин. На экзамене студент должен ответить на тестовые вопросы и решить практические задачи, показать знание проблемы, продемонстрировать разные подходы к ее решению.

Для всех видов контроля в рамках учебной дисциплины результатом проверки работы является оценка, выставляемая по 10-ти балльной шкале в соответствии со следующими критериями:

- Высшая оценка в 10 баллов выставляется при отличном выполнении задания, при наличии полных и правильных решений задач, ответов на основные теоретические вопросы.
- Оценка в 8-9 баллов выставляется при наличии решений задач и правильных ответов на теоретические вопросы, но при наличии незначительных недочетов.
- Оценка в 6-7 баллов выставляется при наличии ярко выраженных неточностей в ответах на теоретические вопросы и решениях задач (относящихся к сути решения.
- Оценка в 5 баллов выставляется в случаях, когда в ответах и в решениях задач имеются ошибки, свидетельствующие о недостаточном понимании вопросов и требующие дополнительного обращения к тематическим материалам.
- Оценка в 4 балла выставляется при наличии серьезных ошибок и пробелов в знаниях по контролируемой тематике.

• Оценка в 3 балла выставляется при наличии лишь отдельных положительных моментов в представленной работе.
• Оценка в 1-2 балла выставляется при полном отсутствии положительных моментов в представленной работе.

Порядок формирования оценок по дисциплине

Накопленная оценка за текущий контроль учитывает результаты студента по текущему контролю следующим образом:

$$О_{накопленная} = 0,6* О_{д/з} + 0,4* О_{ауд}$$

Результирующая оценка за дисциплину рассчитывается следующим образом:

$$О_{результ} = 0,5* О_{накопл.} + 0,5 *О_{итоговый\ экз.}$$

Оценки округляются арифметически.

На пересдаче студенту не предоставляется возможность получить дополнительный балл для компенсации оценки за текущий контроль.

IV. ПРИМЕРЫ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

Оценочные средства для оценки качества освоения дисциплины в ходе текущего контроля:

Примерные задачи для практической работы на семинарах:

1. Чистая прибыль ОАО «Трям» за 2015г. составила 150 тыс. руб. из них компания стабильно выплачивает 30% в виде дивидендов. Ожидается, что темп роста прибыли компании будет постоянным и составит 10% в год. Требуемая доходности по акциям 15%. Инвесторы за вложенный капитал требуют 16%. Всего в обращении находится 10000 акций. Определите стоимость ее акций.
2. Фирма планирует приобрести оборудование на сумму $ 130 000. Срок службы оборудование 10 лет (остаточной стоимости нет). Предполагается, что использование оборудования увеличит чистый денежный поток на $ 22 000 (без учета налогообложения). Средняя по отрасли норма прибыли 8 %. Оцените привлекательность проекта с учетом и без учета налогообложения, если налог на прибыль – 20 %.
3. Фирмой X определено, что среднее квадратическое отклонение ежедневного остатка денежных средств составляет 2500 $. Затраты фирмы на каждую покупку или продажу краткосрочных векселей 20$. Относительная величина альтернативных затрат в расчете на день 0,0025%. Для определения целевого остатка денежных средств фирма использует модель Милера-Орра.

Найти величину целевого остатка денежных средств (точка возврата) и верхний предел, если фирма решила поддерживать минимальный уровень денежных средств (нижний предел) в размере 1000$.

4. Прибыль до уплаты процентов и налогов компании Enoch-Arden Corporation равняется $3 млн, а ее налоговая ставка — 40%. У нее есть возможность привлечь заемные средства на фондовом рынке под 14%, тогда как ее ставка капитализации собственного капитала в отсутствие долга равняется 18%. Предполагаются нулевые темпы роста прибыли Enoch-Arden Corporation. Вся прибыль компании выплачивается акционерам в форме дивидендов. Какой будет стоимость компании с позиций M&M при наличии корпоративного налога, но в отсутствие индивидуального налога (финансовый "рычаг" не используется)? Ответьте на тот же вопрос, если у компании появится долг в $4 млн и $7 млн.

5. Вычислите средневзвешенные затраты на капитал для компании «Омега», используя следующую информацию:

- Долг: балансовая стоимость облигаций в обращении – 75 млн. долл. Облигации продаются за 90% от номинала. Доходность к погашению составляет 9%
- Собственный капитал: 2,5 млн. акций продаются по цене 42 долл. За акцию. Ожидаемая дивидендная доходность акций компании составляет 18%.
- 0,5 млн. привилегированных акций продаются по цене 25 долл. По ним объявлен дивиденд в размере $2 на акцию.
- Налог на прибыль компании составляет 20%.

6. Сберегательный сертификат номиналом 100000 руб.сроком 1,5 года имеет ставку 9% и ставку досрочного погашения 2%. За какую сумму удастся реализовать сертификат за год до погашения, если эквивалентная рыночная доходность составила 10%. 1)Банк соблюдает Положение об СДС (ежемесячная капитализация). 2) Банк начисляет простые проценты.

7. Вексель на сумму 5 млн. руб. с начислением 6% ежеквартально на данную сумму погашается в течение по предъявлении, но не ранее, чем через 9 месяцев после выдачи. Необходимо реализовать вексель через 4 месяца после выдачи; есть потенциальный покупатель, требующий минимальной доходности 12% годовых; банк векселедателя предложил учетную ставку 11 %. Какую сумму удастся получить.

Оценочные средства для оценки качества освоения дисциплины в ходе итогового контроля

Примерный перечень вопросов к экзамену по курсу.

1. Финансовый менеджмент: цели, объекты, методы управления.
2. Базовые концепции финансового менеджмента.
3. Концепция денежных потоков.
4. Временная стоимость денег.
5. Концепция риска и доходности.
6. Корпоративное управление и издержки агентских отношений.
7. Структура финансового рынка.
8. Виды финансовых инструментов.
9. Финансовые институты.
10. Состав и содержание финансовой отчетности.
11. Показатели оценки имущественного и финансового положения компании.
12. Свободный денежный поток и стоимость фирмы.
13. Методы оценки акций и облигаций.
14. Риск и доходность отдельных финансовых активов.
15. Риск и доходность портфельных инвестиций.
16. Меры оценки систематического риска.
17. Модель оценки долгосрочных активов CAPM.
18. Арбитражная модель ценообразования финансовых активов APT.
19. Оценка эффективности инвестиционных проектов.
20. Анализ безубыточности и операционный риск.
21. Источники финансирования фирмы. Финансовый рычаг.
22. Средневзвешенная стоимость капитала. Предельная стоимость капитала.
23. Теории структуры капитала.
24. Виды дивидендной политики компании.
25. Модели управления запасами компании.
26. Налоги, как инструмент для принятия управленческих решений.
27. Оценка влияния налоговых режимов на финансовый результат компании

28. Порядок расчета налогов организации: Налог на прибыль, НДС, имущественные на-логи
29. Экономическая эффективность специальных режимов налогообложения: ЕНВД и УСНО
30. Критерии оценки эффективности деятельности хозяйствующего субъекта
31. Расходы организации в целях управленческого и налогового учетов
32. Точка безубыточности компании: порядок ее расчета и экономическая сущность
33. Активы компании: состав и методика управления
34. Источники финансирования бизнеса: состав, технология и модели управления
35. Случаи обязательной оценки ценных бумаг.
36. Цели инициативной оценки акций.
37. Влияние цели оценки на применение подходов и методов оценки ценных бумаг.
38. Этапы оценки акций, их содержание.
39. Содержание отчета об оценке ценных бумаг.
40. Применение премий и скидок при оценке пакетов акций.

V. РЕСУРСЫ

5.1. Основная литература

1. Этрилл, П. Финансовый менеджмент и управленческий учет для руководителей и бизнесменов [Электронный ресурс]/ П. Этрилл, Э. Маклейни; БД Alpina Digital. - Пер. с англ. В. Ионова. – 4-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 647 с. - ISBN 9785961455472: 639.2. - Режим доступа: http://lib.alpinadigital.ru/reader/book/8204 . – Загл. с экрана.
2. Финансовый менеджмент [Электронный ресурс]: Учебник / Под ред. А.М. Ковалевой, ЭБС Znanium. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: ИНФРА-М, 2011. - 336 с.: 60x90 1/16. - (Высшее образование). (переплет) ISBN 978-5-16-003524-6 - Режим доступа: http://znanium.com/catalog/product/251851 . – Загл. с экрана.
3.

5.2. Дополнительная литература

1. Корпоративные финансы. Руководство к изучению курса: учебное пособие / отв. ред. И. В. Ивашковская; Гос. ун-т - Высшая школа экономики. - М.: ИД ГУ ВШЭ, 2007.
2. Финансы для нефинансистов [Электронный ресурс]: Учебное пособие / М.Л. Асмолова, ЭБС Znanium. - М.: ИЦ РИОР: НИЦ ИНФРА-М, 2014. - 147 с.: 60x88 1/16. - (Президентская программа подготовки управленческих кадров). (обложка) ISBN 978-5-369-01269-7 - Режим доступа: http://znanium.com/catalog/product/421476 . – Загл. с экрана.

5.3. Законодательные материалы

1. Налоговый кодекс Российской Федерации (дейст.редакция)

5.4. Программное обеспечение

№ п/п	Наименование	Условия доступа
1	Windows Professional 8.1 Russian	*Из внутренней сети университета (договор)*
2	MS Office 2007 Prof +	*Из внутренней сети университета (договор)*
3	SPSS	*Из внутренней сети университета (договор)*

5.5.Профессиональные базы данных, информационные справочные системы, интернет-ресурсы (электронные образовательные ресурсы)

№ п/п	Наименование	Условия доступа/скачивания
1	Электронные образовательные ресурсы	*Договор на использование электронных баз данных/по подключению и обеспечению доступа к базам данных*

5.6. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Учебные аудитории для лекционных занятий по дисциплине обеспечивают использование и демонстрацию тематических иллюстраций, соответствующих программе дисциплины в составе:

– ПЭВМ с доступом в Интернет (операционная система, офисные программы, антивирусные программы);

– мультимедийный проектор с дистанционным управлением.

Учебные аудитории для лабораторных и самостоятельных занятий по дисциплине оснащены ПЭВМ, с возможностью подключения к сети Интернет и доступом к электронной информационно-образовательной среде НИУ ВШЭ.