

# Правительство Российской Федерации

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего профессионального образования  
"Национальный исследовательский университет "Высшая школа экономики"

## Общеуниверситетский факультатив (МАГОЛЕГО)

### Программа дисциплины «Финансовый менеджмент»

Авторы программы:

Федорова Елена Анатольевна,  
д.э.н, профессор департамента финансов НИУ ВШЭ, [eafedorova@hse.ru](mailto:eafedorova@hse.ru);  
Савруков Алексей Николаевич,  
д.э.н., доцент департамента финансов НИУ ВШЭ, [asavrukov@hse.ru](mailto:asavrukov@hse.ru);

Утверждена Проректором НИУ ВШЭ «\_ \_»\_ \_ 20 г.  
Проректор Рощин С.Ю. \_

Утверждена Первым проректором НИУ ВШЭ «\_ \_»\_ \_ 20 г.  
Первый проректор Радаев В.В. \_

Москва, 2016

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями университета и другими вузами без разрешения кафедры-разработчика программы.*



## 1 Область применения и нормативные ссылки

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов всех специальностей, обучающихся по магистерской программе всех специализаций.

## 2 Цели освоения дисциплины

Целью освоения дисциплины «Финансовый менеджмент» являются:

- овладение аналитических и практических навыков принятия финансовых и инвестиционных решений на основе оценки эффективности инвестиционных проектов;
- применение общих положений корпоративных финансов к российским проектам и компаниям, учитывая особенности развивающихся рынков;
- формирование у студентов современной системы знаний и навыков, позволяющей обосновывать финансовые и инвестиционные решения в нефинансовых компаниях;

## 3 Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

В результате освоения дисциплины студент должен:

а) знать:

- отличия финансовой модели анализа компании от бухгалтерской модели;
- основные источники финансирования компании;
- модели оценки риска и формирования требуемой доходности инвесторов;
- современные модели и методы оценки эффективности инвестиционных проектов и алгоритмы разработки инвестиционной программы (с учетом и без учета фактора времени, отражая инфляцию, риск, финансовые и нефинансовые ограничения на капитал);
- предпосылки возникновения финансовых затруднений у компании;
- критерии оценки проекта и провести их анализ при формировании инвестиционной программы компании;
- интересы ключевых участников инвестиционных проектов и учитывать их при построении инвестиционной программы;
- основные коэффициенты оценки финансового состояния предприятия
- специфику анализа различных форм финансовой отчетности и возможности применения результатов анализа для принятия управленческих решений
- модели по оценке финансовых инвестиций

б) уметь:

- систематизировать объем сведений, относящихся к построению финансовых моделей различных типов инвестиционных проектов;
- проводить оценку стоимости собственного и заемного капитала компании;
- рассчитывать требуемую доходность компании на собственный и заемный капитал;
- определять оптимальную структуру капитала компании;
- рассчитывать коэффициенты финансовой устойчивости, ликвидности, платежеспособности, рентабельности и деловой активности;
- делать выводы по результатам анализа и формулировать предложения по улучшению финансовой состоятельности

в) иметь навыки (приобрести опыт):

- по поиску и анализу информации, необходимой для оценки инвестиционных проектов компании;
- расчета и анализа затрат компании на привлечение капитала;



- проведения ранжирования независимых проектов, осуществления выбора между альтернативными проектами;
- осуществления сравнительного анализа проектов, различающихся по инвестициям, сроку жизни, направленности денежных потоков;
- оптимизации портфеля финансовых активов на российском рынке

В результате освоения дисциплины студент осваивает следующие компетенции:

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
<b>а) общекультурные:</b>			
- способен совершенствовать и развивать свой интеллектуальный и общекультурный уровень;	ОК-1	демонстрирует уровень интеллектуального и общекультурного развития	Лекции, самостоятельное освоение специальной научной литературы
- способен к самостоятельному освоению новых методов исследования, к изменению научного и научно-производственного профиля своей профессиональной деятельности;	ОК-2	самостоятельно осваивает новые методы исследования; применяет имеющиеся знания при изменении научного и научно-производственного профиля своей профессиональной деятельности;	Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине
- способен самостоятельно приобретать (в том числе с помощью информационных технологий) и использовать в практической деятельности новые знания и умения, включая новые области знаний, непосредственно не связанных со сферой деятельности;	ОК-3	использует в практической деятельности новые знания;	Самостоятельный поиск данных для оценки эффективности инвестиционных проектов
- владеет навыками публичной и научной речи;	ОК-6	Демонстрирует способность к ведению публичных дискуссий;	Изложение результатов самостоятельной работы на семинарских занятиях в форме защиты проектов, постановки вопросов и их обсуждения в аудитории.
<b>б) профессиональные:</b>			
<b>научно-исследовательская деятельность</b>			
- способен проводить самостоятельные исследования в соответствии с разработанной программой;	ПК-3	Владеет современными информационными технологиями; Демонстрирует знание основных информационных систем и умение	Самостоятельный поиск данных, которые будут использованы для оценки инвестиционных проектов и их презентации на семи-



		применять их;	нарах.
- способен представлять результа- ты проведенного исследования научному сообществу в виде ста- тьи или доклада;	ПК-4	Демонстрирует способ- ность представлять ре- зультаты проведенного исследования;	Самостоятельная под- готовка проекта и его презентация на семи- нарах
- способен осуществлять сбор, анализ и обработку статистиче- ских данных, информации, науч- но-аналитических материалов, не- обходимых для решения постав- ленных экономических задач	ПК-5	Демонстрирует знание основных информаци- онных систем и умение применять их	Самостоятельный по- иск, изучение и ис- пользование данных на практических и семи- нарских занятиях
- способен выбрать инструмен- тальные средства для обработки экономических данных в соответ- ствии с поставленной задачей, проанализировать результаты рас- четов и обосновать полученные выводы	ПК-6		Самостоятельная под- готовка проекта по учебной дисциплине
<b>аналитическая деятельность</b>			
- способен анализировать и ис- пользовать различные источники информации для проведения эконо- мических расчетов.	ПК-9	Владеет методами по- иска источников ин- формации;	Самостоятельное про- ведение расчетов по оценке проекта, его эффективности, анали- зу рисков проекта

#### 4 Место дисциплины в структуре образовательной программы

Настоящая дисциплина относится к циклу специальных дисциплин и блоку дисциплин, обеспечивающих профессиональную подготовку. Для студентов НИУ ВШЭ данная дисциплина является дисциплиной по выбору. Данная дисциплина изучается на 1 курсе магистратуры.

Данный курс служит основой для профессиональной ориентации студентов при выборе направления научного исследования в рамках подготовки магистерской диссертации. На основе данной дисциплины студенты могут продолжать углубленное изучение проблем корпоративных финансов.

Изучение данной дисциплины базируется на следующих дисциплинах:

- Микроэкономика
- Экономическая статистика
- Бухгалтерский и управленческий учет, анализ финансовой отчетности

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

- анализировать тенденции развития современной экономики;
- обладать навыками составления бухгалтерского баланса предприятия;
- уметь анализировать финансовую отчетность фирмы.

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

- Оценка стоимости компании
- Управление проектами
- Принципы инвестирования



- Финансовое моделирование в фирме

## 5 Тематический план учебной дисциплины

№ п/	Наименование разделов и тем	Аудиторные часы			Самостоятельная работа	Всего часов
		Лекции	Сем. занятия	Всего		
1	Введение в курс. Взаимосвязь финансовых и инвестиционных решений.	4	4	8	12	20
2	Анализ денежных потоков.	4	4	8	10	18
3	Инвестиционные решения компании.	4	4	8	10	18
4	Решения компании об источниках финансирования.	4	4	8	10	18
5	Финансовый анализ доходности компании. Риск и доходность инвестиций.	4	4	8	10	18
6	Применение информационных технологий в финансовом	4	4	8	10	18
	<b>Итого</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>48</b>	<b>60</b>	<b>108</b>

## 6 Формы контроля знаний студентов

Тип контроля	Форма контроля	1 год				Параметры **
		1	2	3	4	
Текущий	Кейс			*		Подготовка проекта в письменной форме и его презентация в устной форме, предусматривает работу в учебных мини-группах и представляет собой анализ и оценку выбранного инвестиционного проекта без учета структуры финансирования
	Решение задач				*	Письменная работа, 1 час 20 минут
Итоговый	Экзамен				*	Выставляется на основе защиты проектов и результатов написания контрольной работы

### 6.1 Критерии оценки знаний, навыков

1. Кейс осуществляется в форме подготовки и защиты проекта и оценивается по 10-бальной шкале. При оценке учитывается корректность проведения анализа, правильность расчетов, отсутствие ошибочных суждений, качество выполнения презентации, успешность ее защиты, умение отвечать на вопросы аудиторией. Каждый студент отвечает за свою проделанную



работу в кейсе.

2. **Контрольная работа** проводится в письменной форме, основывается на пройденном материале и включает тестовые (теоретические и практические) вопросы и задачи.



3. По результатам изучения курса подразумевается экзамен. Оценка будет складываться из двух работ, предусматривающих подготовку письменного отчета и презентации.

**Обязательным условием сдачи экзамена является успешная защита проекта и выполнение контрольной работы**

## 6.2. Порядок формирования оценок по дисциплине

Оценка знаний студентов проводится по 10- бальной системе по результатам работы на лекциях, семинарах, презентации кейсов. По каждому виду контроля преподаватель выставляет бальную оценку.

Накопленная оценка по спецкурсу рассчитывается следующим образом:

$$O_{\text{накопленная}} = 0,1 * O_{\text{посещаемость}} + 0,1 * O_{\text{работа в течении семестра}} + 0,3 O_{\text{презентация}} + 0,5 * O_{\text{решение задач}}$$

где  $O_{\text{посещаемость}}$  – оценка за посещаемость, которая рассчитывается следующим образом, ставится 1 балл при посещении 7 лекций из всех.  $O_{\text{работа в течении семестра}}$  – 1 балл при активном участии в работе семинаров (решение задач, подготовка дополнительного материала, применении нестандартных методов, современных информационных технологий при оценке инвестиционного проекта).  $O_{\text{презентация}}$  – 1 балл при наличии аналитической записки и презентации оценки эффективности инвестиционного проекта (работа в группах),  $O_{\text{решение задач}}$  – решение задач по каждому разделу программы, 5 задач.

Оценка знаний студентов проводится по 10- бальной системе по результатам работы на лекциях, семинарах, презентации кейсов. По каждому виду контроля преподаватель выставляет бальную оценку.

Результирующая оценка по курсу определяется по 10-ти и 5-ти бальной системам через следующее соотношение:

Пятибалльная оценка	Десятибалльная оценка (Оср)
Неудовлетворительно	1,2,3 – неудовлетворительно
Удовлетворительно	4 – почти удовлетворительно
	5 - удовлетворительно
Хорошо	6 – почти хорошо
	7 – хорошо
Отлично	8 – почти отлично
	9 – отлично
	10 – блестяще

## 7 Содержание дисциплины

### Тема 1. Введение в курс. Взаимосвязь финансовых и инвестиционных решений

Корпорация, как наилучший объект изучения проблем финансового менеджмента. Финансовые и инвестиционные решения компании. Источники финансирования: собственный и заемный капитал. Финансовые посредники и финансовый рынок: система возможностей и ограничений для компании. Финансовый менеджмент в компании, его роль и функции.

Корпоративная цель и финансовая стратегия корпорации. Жизненный цикл компании и комплекс финансовых решений корпорации на различных его этапах. Операционный и финансовый циклы компании. Финансовая отчетность компании, как источник информации для принятия инвестиционных и финансовых решений. Базовые финансовые показатели, их сущность, формулы расчета, направления использования.

Стоимость денежного потока во времени: текущая и будущая стоимость. Ставка и фактор дисконтирования как механизмы учета временной стоимости денег, альтернативных затрат и риска инвестирования.

Простой и сложный процент: капитализация процентов. Непрерывное начисление процентов. Конечный и бесконечный аннуитет. Периодические неравномерные денежные потоки. Учет времени возникновения денежных потоков: начало, середина или конец периода.

Структура и содержание финансовой отчетности, и порядок ее составления. Бухгалтерский баланс как источник аналитической информации. Отчет о прибылях и убытках и его использование в аналитических целях. Отчет о движении денежных средств и его использование для управления денежными потоками.

Классификация доходов и расходов корпорации. Анализ операционных расходов и доходов. Современная методика расчета аналитических показателей NOPAT, EBIT, EBITDA, EBT. Основные показатели рентабельности компании (ROA, ROE, ROIC, ROI). Факторный анализ рентабельности продаж, активов, собственного капитала. Модель DuPont. Анализ и оценка использования прибыли.

Понятие и методы оценки финансовой устойчивости организации. Критерии и порядок оценки ликвидности баланса. Оценка относительных показателей ликвидности компании. Сущность и признаки банкротства предприятия. Оценка банкротства в российской практике. Оценка и прогнозирование вероятности банкротства в зарубежных странах (модели Альтмана, Тишоу, Бивера).

#### *Основная литература:*

1. Бриггем, Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент, 10-е изд. – СПб.: Питер, 2005. – Глава 1, 2, 5, 8.
2. Александер Дэвид, Бриттон Анне, Йориссен Энн. Международные стандарты финансовой отчетности: от теории к практике. М.: ООО «Вершина» 2005.
3. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация.: Пер. с англ./ Научная редакция Елисеева Е.И., гл. ред. серии Соколов Я.В. – М.: Финансы и статистика, 2003.

#### *Дополнительная литература:*

1. Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров. – М.: ИНФРА-М, 2011. – Глава 1
2. Ивашковская И.В. Стратегический финансовый анализ. Инструменты: учебно-методическое пособие для слушателей программы МВА, обучающихся по специальностям "Стратегический менеджмент" и "Финансы" / И.В. Ивашковская ; Высш. шк. экономики Нац. исслед. унт, Высш. шк. менеджмента. - Москва : Бизнес Элайнмент, 2012. – 80 с.
3. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. – 4-е изд. – СПб.: Питер, 2006. – глава 1,3
4. S. Ross, R. Westerfield, J.Jaffe, B. Jordan Modern financial management – 8<sup>th</sup> edition. – McGraw-Hill Irwin, 2008.

### **Тема 2. Денежные потоки компании**

Понятие и виды денежных потоков фирмы. Свободный денежный поток – основа анализа эффективности. Элементы свободного денежного потока на различных этапах реализации инвестиционного проекта: первоначальные инвестиции, поток в течение срока действия проекта, завершающий поток денежных средств проекта. Понятие невозвратных затрат (sunk costs) и их учет при анализе эффективности инвестиционных решений. Учет амортизации и прочих неденежных затрат. Влияние налогов на денежный поток. Учёт влияния НДС. Фискальные, предельные и эффективные налоговые ставки. Влияние изменения чистого оборотного капитала на денежный поток проекта.





Дифференцированный денежный поток. Приростные денежные потоки. Номинальные и реальные денежные потоки. Учёт инфляции в инвестиционных расчетах. Расчёт на номинальной и на реальной основе.

*Основная литература:*

1. Бригхем, Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент, 10-е изд. – СПб.: Питер, 2005. – Глава 6,7

*Дополнительная литература:*

1. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. – 4-е изд. – СПб.: Питер, 2006. – глава 10,11
2. S. Ross, R. Westerfield, J.Jaffe, B. Jordan Modern financial management – 8<sup>th</sup> edition. – McGraw-Hill Irwin, 2008.

### **Тема 3. Инвестиционные решения компании**

Понятие инвестиционного проекта: основные характеристики и типы. Показатели оценки эффективности инвестиционных решений: чистая приведенная стоимость проекта (NPV), период окупаемости (PP), дисконтированный период окупаемости (DPB), внутренняя норма рентабельности проекта (IRR), индекс рентабельности проекта (PI). Проблемы и недостатки показателей оценки эффективности инвестиционных решений (проектов). Конкурирующие (взаимоисключающие проекты) и IRR.

Выбор проектов в условиях ограниченности финансовых ресурсов. Анализ инвестиционных проектов: анализ чувствительности, сценарный анализ, анализ безубыточности, модель «Монте-Карло», «дерево решений».

*Основная литература:*

1. Бригхем, Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент, 10-е изд. – СПб.: Питер, 2005. – Глава 6,7

*Дополнительная литература:*

1. Ван-Хорн Д.С., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. М.: Вильямс, 2010, Глава 12,13
2. Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках капитала. М.: Юрайт. 2008.
3. Van Horne J., Wachowicz J.M. (2008) Fundamentals of Financial Management. Prentice Hall, Ch.12,13
4. Titman S.J., Martin J.D., Keown A.J. (2011) Financial Management: Principles and Applications. Prentice Hall, 11 ed., Ch.11,12

### **Тема 4. Решения компании об источниках финансирования**

Принятие решений об источниках финансирования компаний. Формирование стоимости собственного и заемного капитала компании. Модель дисконтированных денежных потоков (DCF).

Рыночная и фундаментальная стоимость заемного капитала компании. Оценка стоимости облигаций на основе модели дисконтированных денежных потоков. Анализ доходности корпоративной облигации.

Гибридный капитал: оценка стоимости привилегированных акций.

Оценка обыкновенных акций компании. Анализ стоимости собственного капитала стабильно растущей компании: модель Гордона. Модели анализа стоимости собственного капитала в случае нестабильно растущих дивидендов. Введение в модель дисконтирования потока свободных денежных средств (FCF). Денежный поток на собственный капитал (FCFE) и на весь



инвестированный капитал (FCFF). Прогнозный и завершающий (терминальный) период. Расчет стоимости в завершающем периоде на основе модели Гордона.

Принципы управления стоимостью капитала. Предельная стоимость капитала (MCC). Расчет средневзвешенной стоимости капитала предприятия (WACC). Понятие оптимальной структуры источников. Расчет оптимальной структуры источников финансирования компании.

*Основная литература:*

1. Бригхем, Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент, 10-е изд. – СПб.: Питер, 2005. – Глава 9,10,11

*Дополнительная литература:*

1. Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров. – М.: ИНФРА-М, 2011. – Глава 5,6
2. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. – 4-е изд. – СПб.: Питер, 2006 – глава 18,20
3. Шеннон П. Пратт Стоимость капитала. Расчет и применение. 2-е изд. – М.: ИД «КВИНТО-КОНСАЛТИНГ», 2006
4. S. Ross, R. Westerfield, J.Jaffe, B. Jordan Modern financial management – 8<sup>th</sup> edition. – McGraw-Hill Irwin, 2008.

**Тема 5. Финансовый анализ доходности компании. Риск и доходность инвестиций.**

Связь между риском и доходом. Классификация рисков. Измерение рисков. Анализ общего риска. Доходность и риск портфеля. Систематический и несистематический риски. Значения диверсификации для управления рисками. Модель оценки долгосрочных финансовых активов компании (CAPM), ее методологические предпосылки. Измерение систематического риска собственного капитала компании с помощью коэффициента «бета». Понятие безрисковой ставки, рыночной премии. Алгоритм и методы расчета беты. Сложности в расчете коэффициента бета. Факторы, влияющие на бета. Зависимость бета от финансового риска. Поправка Хамады. Возможности применения модели CAPM на растущих рынках капитала.

Альтернативные подходы к оценке финансовых активов. Арбитражная модель ценообразования (АРТ). Принципы и допущения арбитражной модели. Различия в моделях CAPM и АРТ. Метод премии за риск, build-up model.

Понятие и типы дивидендной политики. Этапы дивидендной политики. Теории дивидендной политики. Основы теории Модильяни-Миллера, Линтнера. Эффект клиентуры. Сигнальный эффект. Формы и процедуры выплаты дивидендов. Дивидендная политика и стоимость акций корпорации

*Основная литература:*

1. Бригхем, Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент, 10-е изд. – СПб.: Питер, 2005. – Глава 6,7

*Дополнительная литература:*

1. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. – 4-е изд. – СПб.: Питер, 2006. – глава 5,6
2. S. Ross, R. Westerfield, J.Jaffe, B. Jordan Modern financial management – 8<sup>th</sup> edition. – McGraw-Hill Irwin, 2008.

## **8 Образовательные технологии**

Активные формы проведения занятий в виде разбора практических задач



## 9 Оценочные средства для текущего контроля и аттестации студента

### 9.1 Тематика заданий текущего контроля

1. Решение и разбор практических задач по всем темам курса.
2. Оценка эффективности инвестиционного проекта на основе реальных данных. Предполагает работу в мини-группах, написание аналитической записки и презентацию.

### 9.2 Вопросы для оценки качества освоения дисциплины

1. В чем состоят отличия финансовой модели анализа компании от бухгалтерской модели?
2. Дайте понятия и проведите различия между инвестиционными и финансовыми решениями?
3. В чем заключается экономический смысл ставки дисконтирования?
4. В чем состоит экономический смысл в разделении капитала на заемный и собственный? Назовите основные отличия собственного и заемного капитала компании.
5. Почему привилегированные акции называют гибридным финансовым инструментом?
6. Объясните принципы построения модели дисконтированных денежных потоков.
7. Почему именно доходность к погашению должна рассматриваться инвесторами при принятии решений?
8. Поясните понятие подлинной (внутренней, фундаментальной) стоимости.
9. Почему подлинная стоимость акций оценивается на основе потока дивидендов?
10. Что такое свободный денежный поток FCF?
11. Что такое поток для акционеров FCFE и в чем его отличие от потока для всех инвесторов FCFF?
12. В чем суть модели Гордона? Какие предпосылки должны выполняться для ее применения?
13. Поясните Ваш подход к анализу подлинной стоимости акции компании с нестабильным темпом роста.
14. Как можно определить общий риск компании?
15. Какие существуют методы анализа эффективности инвестиционных проектов, в чем их преимущества и недостатки?
16. Чем может объясняться принятие двух проектов с высоким уровнем общего риска у каждого из проектов?
17. Каковы основные предпосылки модели CAPM?
18. Почему модель ценообразования на долгосрочные активы компании описывает требуемую доходность, адекватную только уровню систематического риска компании?
19. Каковы основные параметры модели CAPM, определяющие требуемую доходность?
20. Что такое безрисковый актив? Приведите примеры.
21. Что такое премия за рыночный риск и как можно ее определить?
22. Поясните процедуры оценки беты? Какие существуют сложности?
23. Какие факторы влияют на величину бета акции?
24. Каковы особенности расчета требуемой доходности на собственный капитал на развивающихся рынках капитала?
25. Как влияет инфляция, отношение к риску и систематический риск акции на положение линии рынка ценных бумаг?
26. Какой элемент капитала более затратный: выпускаемые акции или нераспределенная прибыль, почему?
27. Какие веса используются при расчете WACC?
28. Какие источники финансирования Вы знаете?
29. Как оцениваются затраты на различные элементы капитала?
30. В чем задача выбора структуры капитала?
31. В чем заключается суть метода минимизации средневзвешенных затрат на капитал?
32. В чем заключается суть метода EBIT-EPS?
33. Какие дополнительные факторы необходимо учитывать при выборе структуры капитала?



34. Какие Вы знаете виды финансовой отчетности предприятия?
35. Какие Вы знаете коэффициенты оценки финансового состояния предприятия?
36. Какие Вы знаете виды показателей рентабельности?
37. Каким образом оценивается ликвидность и платежеспособность компании?
38. Каким образом оценивается финансовая устойчивость компании?
39. Раскройте особенности оценки вероятности банкротства в РФ и за рубежом?
40. Раскройте понятие и типы дивидендной политики компании?
41. Какие существуют теории дивидендной политики?
42. Каковы формы и процедура выплаты дивидендов?
43. Содержание, цели и процедура дробления, консолидации и выкупа акций?
44. Каково влияние дивидендной политики на рыночную стоимость компании?

## 10 Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

### *Основная литература:*

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – ЗАО «Олимп – Бизнес», 2012.
2. Бригхэм Юдж., Хьюстон Дж. А. Финансовый менеджмент. – СПб.: Питер, 2011.

### *Дополнительная литература:*

1. Ван-Хорн Д.С., Вахович Д.М. Основы финансового менеджмента. М.: Вильямс, 2010
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран ; Пер. с англ. – 5-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – 1340 с.
3. Ивашковская И.В. Корпоративные финансы: руководство к изучению курса: учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по направлению подготовки "Экономика" / Гос. ун-т, Высш. шк. экономики; д.э.н., проф. И.В. Ивашковская и др. ; отв. ред. И.В. Ивашковская. – Москва:Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007. – 333 с.
4. Этрилл П. Финансовый менеджмент для неспециалистов. 3-е изд. / Пер. с англ. под ред. Е. Н. Бондаревской. – СПб.: Питер, 2006. – 608 с.
5. Теплова Т.В., Эффективный финансовый директор. М.: Юрайт, 2011
6. Хоуп Д. CFO финансовый директор новой эпохи. Перевод с англ. Н.И. Кобзаревой. Под ред. Д.А. Рябых. М. С-П.: Вершина, 2008.
7. Хиггинс, Роберт С. Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений.: Пер. с англ. – М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2008.
8. Анюхина И.М., Ивановский И.О., Катаева Е.В., Озорнина О.В., Серебрянский Д.В., Шмидт-Рост М. Оценка оптимальной структуры капитала компаний ОАО «Уралкалий» и Kali&Salz AG. // Электронный журнал Корпоративные финансы, 2008, №4(8), стр. 88-105
9. [http://cfjournal.hse.ru/data/2010/12/31/1208181256/Vypusk8\\_88\\_105\\_anuhina.pdf](http://cfjournal.hse.ru/data/2010/12/31/1208181256/Vypusk8_88_105_anuhina.pdf)
10. Дранев Ю. Я., Нурдинова Я. С., Редькин В. А., Фомкина С. А. Модели оценки затрат на собственный капитал компаний на развивающихся рынках капитала // Электронный журнал «Корпоративные финансы», 2012, № 2 (22), с. 107–117 ([http://cfjournal.hse.ru/data/2012/09/04/1243187276/cfj22\\_107\\_117\\_Dranev\\_i\\_dr\\_.pdf](http://cfjournal.hse.ru/data/2012/09/04/1243187276/cfj22_107_117_Dranev_i_dr_.pdf))
11. Животова Е.Л., Алексеев А.А., Протасов В.С., Ламминен Е. Определение оптимальной структуры капитала на примере финской компании Alma Media Corp. и российской компании «РБК Информационные системы» // Электронный журнал Корпоративные финансы, 2008, №4 (8), стр. 106-113
12. [http://cfjournal.hse.ru/data/2010/12/31/1208181262/Vypusk8\\_106\\_113\\_zhivotova.pdf](http://cfjournal.hse.ru/data/2010/12/31/1208181262/Vypusk8_106_113_zhivotova.pdf)
13. Ивашковская И.В. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала // Журнал Управление компанией, Издательский дом «Рынок ценных бумаг», №11, 2004., стр. 18-21
14. Ивашковская И.В., Куприянов А. Структура капитала: резервы создания стоимости. // Журнал Управление компанией, Издательский дом «Рынок ценных бумаг», 2005, №4, стр. 34-38



15. Ивашковская И.В. Слияния и поглощения: ловушки роста // Журнал Управление компани-ей, 2004, №7., с. 26-29
16. Ивашковская И.В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту // Российский журнал менеджмента», 2004, №4, стр.113-132
17. Кокорева М.С. Выбор структуры капитала компаниями стран БРИК и Восточной Европы: эмпирический анализ // Электронный журнал Корпоративные финансы, 2012, № 2 (22). С. 58–70
18. [http://cfjournal.hse.ru/data/2012/09/04/1243186360/cfj22\\_58\\_70\\_Kokoreva\\_.pdf](http://cfjournal.hse.ru/data/2012/09/04/1243186360/cfj22_58_70_Kokoreva_.pdf)
19. Abrams Jay B. Quantitative Business Valuation: A Mathematical Approach for Today's Profes- sional. McGraw-Hill, 2001.
20. Anthony, Robert N. and Leslie P. Breitner. Essentials of Accounting. 8<sup>th</sup> ed. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 2002. 110 p.
21. Benninga Simon Z, Sarig. Oded H. Corporate Finance: A Valuation Approach. McGraw-Hill, 1997.
22. Downes, John; and Jordan Elliot Goodman. Dictionary of Finance and Investments Terms. 6<sup>th</sup> ed. New York: Barron's Educational Services, Inc., 2002. 736 p.
23. Fridson, Martin S.; and Fernando Alvarez. Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide. 3<sup>rd</sup> ed. John Wiley and Sons, 2002. 424 p.
24. Higgins R.C. Analysis for financial management.- N.Y. , McGraw-Hill, 2004.
25. Horngren, Charles T.; Gary L. Sundem; and John A. Elliot. Introduction to Financial Accounting. 8<sup>th</sup> ed. Englewood Cliffs, NJ: Prentice hall, 2002. 648 p.
26. John B. Guerard, Jr., Eli Schwartz. Quantitative corporate finance. Springer. 2007. 546 p.
27. Keown A.J., Martin J.D., Petty J.W., Scott D.F. (2004) Financial Management: Principles and Applications. Prentice Hall, 10 ed., Ch.1
28. Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J. (2008) Modern Financial Management. McGraw Hill.
29. Titman S.J., Martin J.D., Keown A.J. Financial Management: Principles and Applications. Pren- tice Hall, 11 ed., 2011.
30. Adedeji A. Does the pecking order hypothesis explain the dividend payout ratio of firms in the UK? // Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 25, Nos. 9/10, 1998, pp. 1127-1255.
31. Antoniou A., Guney Y., Paudyal K. Determinants of corporate capital structure: Evidence from european countries // Working Paper (Centre for Empirical Research in Finance, University of Durham, Durham), 2002.
32. Asquith P., Mullins D. Equity issues and offering dilution // Journal of Financial Economics № 15, 1986, pp. 61-89.
33. Baker M., Wurgler J. Market timing and capital structure // Journal of Finance № 57, 2002, pp. 1- 32.
34. Barros L., Alexandre M. Overconfidence, managerial optimism and the determinants of capital structure // Working paper, 2007.
35. Beattie V., Goodacre A., Thomson S. Corporate financing decisions: UK survey evidence // Jour- nal of Business Finance & Accounting, № 33 (9-10), 2006, pp. 1402—1434.
36. Bennett M., Donnelly R. The Determinants of capital structure: Some UK evidence //British Accounting Review, Vol. 25, № 1, 1993, pp. 43-59.
37. Bevan A., Danbolt J. Capital structure and its determinants in the UK – a decompositional analysis // Applied Financial Economics, Vol. 12, № 3, 2002, pp. 159-170.
38. Bevan A., Danbolt J. Testing for inconsistencies in the estimation of UK capital structure determinants // Applied Financial Economics, Vol. 14, № 1, 2004, pp. 55-66.
39. Bikhchandani S., Hirshleifer D., Welch I. A Theory of fads, fashion, custom and cultural change as informational cascades // Journal of Political Economy, 100, 1992, pp. 992-1026.
40. Denis D., Sarin A. Is the market surprised by poor earnings realizations following seasoned equity offerings? // Journal of Financial and Quantitative Analysis, 36, 2001, pp. 169-193.
41. Fairchild R. The effect of managerial overconfidence, asymmetric information, and moral hazard on capital structure decisions // Working Paper, 2005.



42. Fama E., French K. Financing decisions: Who issues stock? // Working Paper, 2004.
43. Flannery M., Rangan K. Partial adjustment toward target capital structures // Journal of Financial Economics, forthcoming, 2005.
44. Fuller K., Netter, J. and Stegemoller, M. What Do Returns to Acquiring Firms Tell Us? Evidence From Firms that Make Many Acquisitions. The Journal of Finance. Vol LVII. N.4, 2002. pp.1173-1201.
45. Gervais S., Heaton J., Odean T. Overconfidence, investment policy, and executive stock options // Rodney L. White Center for Financial Research Working Paper, № 15. 02, 2002.
46. Graham J., Harvey C. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field // Journal of Financial Economics, 60, 2001, pp. 187-243.
47. Hackbarth D. Managerial Traits and Capital Structure Decisions // Working paper, 2004.
48. Heaton III J. Managerial optimism and corporate finance // Financial Management, v. 31, n. 2, 2002, pp. 33-45.
49. Hovakimian A., Opler T., Titman S. The debt-equity choice // Journal of Financial and Quantitative Analysis, 36, 1, 2001, pp. 1-24.
50. Ikenberry D., Lakonishok J., Vermaelen T. Market underreaction to open market share repurchases // Journal of Financial Economics 39, 1995, pp. 181-208.
51. Jensen M.C., Meckling W., H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, October, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
52. Jung K., Kim Y., Stulz R. Timing, investment opportunities, managerial discretion, and the security issue decision // Journal of Financial Economics 42, 1996, pp. 159-185.
53. Kahneman D., Tversky A. Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases // Science 185, 1974, pp. 1124-1131.
54. Kayhan A., Titman S. Firms' histories and their capital structures // Journal of Financial Economics 83 (1), 2007, pp. 1-32.
55. Korajczyk R., Lucas D., McDonald R. The effect of information releases on the pricing and timing of equity issues // Review of Financial Studies 4, 1991, pp. 685—708.
56. Lasfer M.A. Agency Costs, Taxes and Debt: the UK Evidence // European Financial Management, Vol. 1, № 3, 1995, pp. 265-285.
57. Lintner, John. (1965), Security Prices, Risk and Maximal Gains from Diversification, Journal of Finance, December 1965, 20(4), pp. 587-615.
58. Loughran T., Ritter J., Rydqvist K. Initial public offerings: International insights // Pacific-Basin Finance Journal, 2, 1994, pp. 165-199.
59. M. J. Gordon, Dividends, Earnings, and Stock Prices. The Review of Economics and Statistics.
60. Malmendier U., Tate G. CEO overconfidence and corporate investment // Working Paper, 2002.
61. Marsh P. The choice between equity and debt: An empirical study // Journal of Finance, 37, 1982, pp. 121-144.
62. Mikkelson W., Partch M. Valuation effects of security offerings and issuance process // Journal of Financial Economics, 15, 1986, pp. 31-60.
63. Modigliani F., Miller M. H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. American Economic Review, Vol. 48, pp. 261-297, 1958.
64. Myers S. Determinants of Corporate Borrowing // Journal of Financial Economics, Vol. 5, № 2, 1977, pp. 147-175.
65. Myers S. Financing of corporations // In Constantinides, G., M. Harris, and R. Stulz (eds.) Handbook of the Economics of Finance, forthcoming, 2002.
66. Myers S., Majluf N. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have // Journal of Financial Economics, 13, 1984, pp. 187-221.
67. Myers S.C. (2001) Capital Structure, The Journal of Economics Perspectives, Vol. 15, No2, pp. 81-102.
68. Ozkan A. Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run Target:
69. Pagano M., Panetta F., Zingales L. Why do companies go public? An empirical analysis // Journal of Finance, 50, 1998, pp. 1421-1460.



70. Rajan R., Servaes H. Analyst following of initial public offerings // *Journal of Finance*, 52, 1977, pp. 507-529.
71. Rajan R., Zingales L. What do we know about capital structure? Some evidence from international data // *Journal of Finance*, 50, 1995, pp. 1421-1460.
72. Sharpe, William F. (1964), *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk*, *The Journal of Finance*, Vol. 19, No. 3 (Sep., 1964), pp. 425-442
73. Teoh S., Welch I., Wong T. Earnings management and the long-term market performance of initial public offerings // *Journal of Finance*, 53, 1998, pp. 1935-1974.
74. Thomson S. *The Role of Leasing in UK Corporate Financing Decisions, Accounting Treatment and Market Impact* // PhD Thesis, University of Stirling, 2003.
75. Tversky A., Kahneman D. The Framing of Decisions and the Psychology of Choice // *Science*, 211, 1981, pp. 453-458.
76. Van Horne J., Wachowicz J.M. (2008) *Fundamentals of Financial Management*. Prentice Hall.
77. Walker, M. M. 'Corporate Takeovers, Strategic Objectives and Acquiring-firm Shareholder Wealth'. *Financial Management*, String, 2000, pp. 53-66.
78. Welch I. Capital structure and stock returns // *Journal of Political Economy*, 112, 2004, pp. 106-131.

#### **10.1 Программные средства**

Никаких профессиональных компьютерных программ для освоения данной дисциплины не требуется.

#### **10.2 Дистанционная поддержка дисциплины**

Не предусмотрено

### **11 Материально-техническое обеспечение дисциплины**

Занятия по курсу «Финансовый менеджмент» проводятся в форме лекций и семинарских занятий с применением мультимедийных средств обучения.



**Методические рекомендации по формированию оценок по дисциплине**

Данные методические рекомендации составлены на основании Положения об организации контроля знаний, утвержденного УС НИУ ВШЭ от 24.06.2011, протокол №26.

1) Структура оценки по дисциплине согласно положению об организации контроля знаний:



2) Таблица 1. Формирование оценки по дисциплине. если дисциплина читается 1 этап (модуль)

Элемент оценки	Накопленная оценка	15	Итоговая оценка за	Результирующая оценка
----------------	--------------------	----	--------------------	-----------------------





	Текущий контроль		Аудиторная работа (Лекции, практические занятия, семинарские занятия)	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов			
Действия преподавателя	1	Выставление оценки в 10-балльной системе по каждой форме текущего контроля (эссе, контрольная работа, домашнее задание, реферат, коллоквиум)	Выставление оценки $O_{\text{ауд}}$ по 10-балльной шкале за аудиторную работу студента.  ВАЖНО: в НИУ ВШЭ в рамках аудиторной работы	Выставление оценки $O_{\text{сам.работа}}$ по 10-балльной шкале за аудиторную работу студента.  (Оценка выставляется только при решении преподавателя оценивать данный вид деятельности студента)	<b>Выставление оценки</b> за итоговый контроль (зачет/экзамен) в 10 балльной системе	1	Определение весов $q_1$ и $q_2$ (ВНИМАНИЕ, Сумма удельных весов должна быть равна единице: $\sum q_i = 1$ , при этом, $0,2 \leq q_i \leq 0,8$ )
	2	Определение весов $n_i$ (ВНИМАНИЕ, сумма $n_i = 1$ )	<b>не оценивается посещение лекций, семинарских занятий и практических занятий, а только работа студента.</b>				
	3	Расчет оценки за текущий контроль $O_{\text{текущий}} = n_1 \cdot O_{\text{эссе}} + n_2 \cdot O_{\text{к/р}} + n_3 \cdot O_{\text{реф}} + n_4 \cdot O_{\text{кол}} + n_5 \cdot O_{\text{дз}}$	(Оценка выставляется только при решении преподавателя оценивать данный вид деятельности студента)				
	Определение весов $k_1$ $k_2$ $k_3$ (ВНИМАНИЕ, сумма $k_i = 1$ , в случае, если преподаватель не учитывает аудиторную и самостоятельную внеаудиторную работу студентов, то $k_2$ и $k_3$ равны 0 (нулю), а $k_1 = 1$ ).						
	Расчет накопленной оценки $O_{\text{накопленная}} = k_1 \cdot O_{\text{текущий}} + k_2 \cdot O_{\text{ауд}} + k_3 \cdot O_{\text{сам.работа}}$						
Что получается в результате	$O_{\text{накопленная}}^*$			$O_{\text{итог.контроль}}$	2 $O_{\text{результ}} = q_1 \cdot O_{\text{итог.контроль}} + q_2 \cdot O_{\text{накопленная}}$  $O_{\text{результатирующая}}^*$		

3) Формирование оценки по дисциплине, если она читается несколько этапов (модулей) поясним на примере дисциплины читаемой 3 этапа (таблица 2).

Таблица 2. Формирование оценки по дисциплине: если дисциплина читается несколько этапов (модулей)

Промежуточная оценка за 1 этап	Промежуточная оценка за 2 этап	Накопленная оценка 3 (за 3 тап)	Итоговая оценка за экзамен/зачет	Результатирующая оценка
	16			



Элемент оценки	Накопленная оценка 1			Оценка за экзамен/зачет (по окончанию этапа 1) (ВАЖНО! Не является блокирующей)	Накопленная оценка 2			Оценка за экзамен/зачет (по окончанию этапа 2) (ВАЖНО! Не является блокирующей)				
	Текущий контроль	Аудиторная работа	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов		Текущий контроль	Аудиторная работа	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов		Текущий контроль	Аудиторная работа	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов	
Действия преподавателя	действия преподавателя в рамках каждого этапа соответствуют действию преподавателя по формированию оценки, если дисциплина читается один этап (модуль) (таблица 1)				действия преподавателя в рамках каждого этапа соответствуют действию преподавателя по формированию оценки, если дисциплина читается один этап (модуль) (таблица 1)				действия преподавателя (таблица 1)			<b>Выставление оценки</b> за итоговый контроль (зачет/экзамен) в 10 балльной системе  $O_{результ\ итог} = q_1 \cdot O_{итог. контроль} + q_2 \cdot O_{накопленная}$
	Результат	этап	$O_{промежуточная\ 1}^*$		$O_{промежуточная\ 2}^*$		$O_{накопленная\ 3}^*$			$O_{итог. контроль}$	$O_{результующая\ Итог}^*$	
ИТОГ	$O_{накопленная\ Итоговая} = (O_{промежут\ 1} + O_{промежут\ 2} + O_{накопленная\ 3}) : кол-во\ модулей$ <p style="text-align: center;"><i>Среднее арифметическое от суммы оценок.</i></p>											

\* способ округления оценки должен быть указан в программе учебной дисциплины