

ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины:

1. способностью использовать основные методы финансового менеджмента для стоимостной оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуре капитала (ПК-11);
2. способностью к экономическому образу мышления (ПК-26);
3. умением применять количественные и качественные методы анализа при принятии управленческих решений и строить экономические, финансовые и организационно-управленческие модели (ПК-31);
4. способностью применять основные принципы и стандарты финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организации (ПК-38);
5. владением навыками составления финансовой отчетности и осознанием влияния различных методов и способов финансового учета на финансовые результаты деятельности организации (ПК-39);
6. способностью обосновывать решения в сфере управления оборотным капиталом и выбора источников финансирования (ПК-44);
7. владеть техниками финансового планирования и прогнозирования (ПК-45);
8. пониманием роли финансовых рынков и институтов, способностью к анализу различных финансовых инструментов (ПК-46);

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

• Знать:

- назначение, структуру и содержание основных финансовых отчетов организации (ПК-11, ПК-39);
- основные стандарты и принципы финансового учета и подготовки финансовой отчетности (ПК-26, ПК-38);
- основные показатели финансовой устойчивости, ликвидности и платежеспособности, деловой и рыночной активности, эффективности и рентабельности деятельности (ПК-41);
- основные системы управленческого учета (ПК-31);
- фундаментальные концепции финансового менеджмента (ПК-38);
- принципы, способы и методы оценки активов, инвестиционных проектов и организаций (ПК-46);
- основные теории корпоративных финансов (ПК-31, ПК-45);
- модели оценки капитальных (финансовых) активов (ПК-31);
- источники финансирования, институты и инструменты финансового рынка (ПК-44, ПК-46).

• Уметь:

- использовать техники финансового учета для формирования финансовой отчетности организации (ПК-38);
- калькулировать и анализировать себестоимость продукции и принимать обоснованные решения на основе данных управленческого учета (ПК-45);
- оценивать эффективность использования различных систем учета и распределения (ПК-44);
- разрабатывать инвестиционные проекты и проводить их оценку (ПК-44);
- обосновывать решения в сфере управления оборотным капиталом и выбора источников финансирования (ПК-44).

• Владеть:

- методами анализа финансовой отчетности и финансового прогнозирования (ПК-31);
- методами инвестиционного анализа и анализа финансовых рынков (ПК-46);
- методами управления операциями (ПК-45).

Таблица 1

Шкала оценки компетенций

| Код компетенции | Уровень владения компетенцией | Знания | Умения | Навыки | Оценочные средства |
|-----------------|-------------------------------|--|---|---|--------------------|
| ПК-11 | Высокий | Свободно владеет основными методами финансового менеджмента для стоимостной оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуре капитала | Умеет использовать основные методы финансового менеджмента для принятия управленческих решений финансирования предприятия | Свободно владеет навыками использования основных методов финансового менеджмента для принятия управленческих решений финансирования предприятия | Т1 |
| | Средний | Уверенно владеет основными методами финансового менеджмента для стоимостной оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия решений по финансированию, | Умеет применять основные методы финансового менеджмента для принятия управленческих решений финансирования предприятия | Уверенно владеет навыками использования основных методов финансового менеджмента для принятия управленческих решений финансирования | |

| | | | | | |
|-------|---------|--|---|---|--------|
| | | формированию дивидендной политики и структуре капитала | | я предприятия | |
| | Низкий | Частично владеет основными методами финансового менеджмента для стоимостной оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуре капитала | Частично умеет применять основные методы финансового менеджмента для принятия управленческих решений финансирования предприятия | Частично владеет навыками использования основных методов финансового менеджмента для принятия управленческих решений финансирования предприятия | |
| ПК-26 | Высокий | Способен к экономическому образу мышления при принятии управленческих решений | Умеет применять теоретические знания при оценке экономической ситуации | Свободно владеет методами и инструментами оценки экономической ситуации при принятии управленческих решений | Т2, С3 |
| | Средний | Знает теоретические основы экономического образа мышления | Применяет теоретические знания при оценке экономической ситуации | Владеет методами и инструментами оценки экономической ситуации при принятии управленческих решений | |
| | Низкий | Частично знает теоретические основы экономического образа мышления | Частично умеет применять теоретические знания при оценке экономической ситуации | Частично владеет методами и инструментами оценки экономической ситуации при принятии управленческих | |

| | | | | | |
|-------|---------|---|---|---|--------|
| | | | | х решений | |
| ПК-31 | Высокий | Свободно владеет знаниями количественных и качественных методов анализа при принятии управленческих решений, формировании организационно-управленческих моделей | Умеет применять количественные и качественные методы анализа при принятии управленческих решений и моделировании ситуаций | Свободно владеет навыками применения количественных и качественных методов анализа при принятии стратегических и оперативных управленческих решений | Т8, К1 |
| | Средний | Уверенно владеет знаниями количественных и качественных методов анализа при принятии управленческих решений, формировании организационно-управленческих моделей | Умеет применять количественные и качественные методы анализа при принятии управленческих решений | Уверенно владеет навыками применения количественных и качественных методов анализа при принятии стратегических и оперативных управленческих решений | |
| | Низкий | Частично владеет знаниями количественных и качественных методов анализа при принятии управленческих решений, формировании организационно-управленческих моделей | Частично умеет применять количественные и качественные методы анализа при принятии управленческих решений | Частично владеет навыками применения количественных и качественных методов анализа при принятии стратегических и оперативных управленческих решений | |
| ПК-38 | Высокий | Свободно владеет информацией о стандартах финансового учета для формирования учетной политики и финансовой | Умеет применять знания стандартов финансового учета для формирования учетной | Свободно владеет навыками применения стандартов финансового учета для формирования | К2 |

| | | | | | |
|-------|---------|--|--|--|--------|
| | | отчетности организации | политики и финансовой отчетности организации | учетной политики и финансовой отчетности организации | |
| | Средний | Уверенно владеет информацией о стандартах финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организации | Умеет применять знания стандартов финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организаций (малых форм) | Уверенно владеет навыками применения стандартов финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организации | |
| | Низкий | Частично владеет информацией о стандартах финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организации | Частично умеет применять знания стандартов финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организаций (малых форм) | Частично владеет навыками применения стандартов финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организации | |
| ПК-39 | Высокий | Свободно владеет знаниями составления финансовой отчетности и способами финансового учета, влияющими на финансовые результаты деятельности организации | Умеет применять знания составления финансовой отчетности и способы финансового учета, влияющие на финансовые результаты деятельности организации | Свободно владеет навыками составления финансовой отчетности и способами финансового учета, влияющими на финансовые результаты деятельности организации | Т3, Т9 |
| | Средний | Уверенно владеет знаниями составления финансовой отчетности и способами | Умеет применять знания составления финансовой отчетности | Уверенно владеет навыками составления финансовой отчетности | |

| | | | | | |
|-------|---------|--|--|---|---------|
| | | финансового учета, влияющими на финансовые результаты деятельности организации | | | |
| | Низкий | Частично владеет знаниями составления финансовой отчетности и способами финансового учета, влияющими на финансовые результаты деятельности организации | Частично умеет применять знания составления финансовой отчетности | Частично владеет навыками составления финансовой отчетности | |
| ПК-44 | Высокий | Свободно владеет методами принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | Умеет применять методы принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | Свободно владеет методами принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | T10, K1 |
| | Средний | Уверенно владеет методами принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | Умеет применять методы принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала | Уверенно владеет методами принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | |
| | Низкий | Частично владеет методами принятия | Частично умеет применять методы | Частично владеет методами | |

| | | | | | |
|-------|---------|--|--|---|--------|
| | | управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала | принятия управленческих решений в сфере управления оборотного капитала и выбора источников финансирования | |
| ПК-45 | Высокий | Свободно владеет техникой финансового планирования и прогнозирования | Умеет применять методы финансового планирования и прогнозирования | Свободно владеет методами финансового планирования и прогнозирования | Т5, К2 |
| | Средний | Уверенно владеет методами финансового планирования и прогнозирования | Умеет применять методы финансового планирования в краткосрочном периоде | Уверенно владеет методами финансового планирования и прогнозирования | |
| | Низкий | Частично владеет методами финансового планирования и прогнозирования | Частично умеет применять методы финансового планирования в краткосрочном периоде | Частично владеет методами финансового планирования и прогнозирования | |
| ПК-46 | Высокий | Свободно владеет знанием роли финансовых рынков и институтов, анализом различных финансовых инструментов | Умеет применять различные финансовые инструменты анализ финансовых рынков | Свободно владеет финансовыми инструментами анализа финансовых рынков | Т6, К1 |
| | Средний | Уверенно владеет знанием роли финансовых рынков и институтов, анализом различных | Умеет применять финансовые инструменты анализ финансовых | Уверенно владеет финансовыми инструментами анализа финансовых | |

| | | | | | |
|--|--------|--|--|--|--|
| | | финансовых инструментов | рынков | рынков | |
| | Низкий | Частично владеет знанием роли финансовых рынков и институтов, анализом различных финансовых инструментов | Частично умеет применять финансовые инструменты анализ финансовых рынков | Частично владеет финансовыми инструментами анализа финансовых рынков | |

* Т – тестовое задание, К – кейс, СЗ – ситуационная задача

2. Фонд оценочных средств для проведения текущего контроля успеваемости студентов

Задания для контрольных работ.

Контрольные работы проводятся в виде самостоятельного и (или) коллективного решения ситуационных и тестовых заданий.

Тесты №1

1. *Финансовый менеджмент – это:*

- a) наука управления финансами предприятий, направленная на достижение его стратегических целей;
- b) наука управления финансами предприятий, направленная на достижение его тактических целей;
- c) наука управления финансами предприятий, направленная на достижение его стратегических и тактических целей;**
- d) нет правильного ответа.

1. *Главная цель финансового менеджмента – это:*

- a) обеспечение максимизации благосостояния собственников компании;**
- a) обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с задачами развития предприятия в предстоящем периоде;
- b) обеспечение ожидаемого уровня прибыли при минимальном риске.

2. *Главный критерий оценки деятельности менеджеров – это:*

- a) рост экономической стоимости собственного (акционерного) капитала компании;**
- b) рост прибыли;
- c) рост рентабельности собственного капитала.

3. *Управляющий финансами на предприятии выполняет:*

- a) организацию контроля;

- b) операции хеджирования;**
- c) участие в формировании стратегии;
- c) выбор инвестиционных проектов.**

4. В принципы финансового менеджмента не входит:

- a) принцип инвестирования;
- b) принцип ценообразования;**
- c) принцип финансирования;
- d) принцип распределения дивидендов.

Тесты №2

5. Принцип ... предполагает, что вложения производятся только в том случае, если ожидается доход не меньше среднерыночного:

- a) максимизации прибыли;
- b) распределения дивидендов;
- c) финансирования;
- d) инвестирования.**

6. Основными особенностями франко-германской формы отчета о прибылях являются:

- a) в основе лежит концепция произведенной продукции, расходы классифицируются по функциям;
- b) в основе лежит концепция реализованной продукции, расходы классифицируются по функциям;
- c) в основе лежит концепция произведенной продукции, расходы классифицируются по происхождению;**
- d) в основе лежит концепция потребленной продукции, расходы классифицируются по происхождению;
- e) нет верного ответа.

Тесты №3

7. Целью англо-американской формы отчета о прибылях является:

- a) оценить образование добавленной стоимости и ее распределение между различными сторонами;
- b) выявить причины плохого управления по функциям в сравнении с другими предприятиями;**
- c) все ответы верны.

9. Функциональный баланс показывает:

- a) качество управления активами компании;
- b) средства и их источники в каждом из трех циклов хозяйственной деятельности предприятия на определенный момент времени;**
- c) качество источников формирования имущества предприятия.

Тесты №4

10. Факторы, от которых зависит величина рабочего капитала:

- a) длительность сбытового и производственного циклов;
- b) темпы роста объема реализации;
- c) сезонность производства и реализации продукции;
- d) состояние конъюнктуры рынка;
- e) **все ответы верны.**

11. Формула цены отказа от скидки:

a) $ЦООС = \frac{\% \text{скидки}}{100 - \% \text{скидки}} \times 100 \times \frac{360}{T_{\text{мах.}} - T_{\text{ск.}}}$; ответ

b) $ЦООС = \frac{\text{выручка}}{100 - \% \text{скидки}} \times 100 \times \frac{360}{T_{\text{мах.}} - T_{\text{ск.}}}$;

c) $ЦООС = \frac{\% \text{скидки}}{100 - \% \text{скидки}} \times 100 \times \frac{180}{T_{\text{мах.}} - T_{\text{ск.}}}$.

12. Рабочий капитал рассчитывается:

- a) $РК = (ТМЗ + КЗ) - ДЗ$
- b) **$РК = (ТМЗ + ДЗ) - КЗ$**
- c) $РК = (ТМЗ - ДЗ) - КЗ$

Тесты №5

13. В финансовом менеджменте различают следующие виды леввериджа:

- a) финансовый и производственный;
- b) операционный и финансовый;
- c) **финансовый, операционный, финансово-производственный.**

14. Какой показатель характеризует взаимосвязь между изменением чистой прибыли и изменением прибыли до выплаты процентов и налогов:

- a) **финансовый левверидж;**
- b) производственный левверидж;
- c) производственно-финансовый левверидж.

15. Точка безубыточности – это:

- a) **это величина объема продаж, при которой предприятие будет в состоянии покрыть все свои издержки (постоянные и переменные), не получая прибыли.**
- b) это величина объема продаж, при которой предприятие будет в состоянии покрыть все свои издержки (постоянные и переменные), получая прибыль.
- c) это величина объема продаж, при которой предприятие будет в состоянии покрыть свои постоянные издержки, не получая прибыли.

Тесты №6

16. *Финансовый риск связан:*

- a) с конкретным бизнесом;
- b) с гибкостью экономической стратегии, позволяющей нивелировать отрицательное влияние высокого уровня условно-постоянных затрат;
- c) **со структурой источников финансирования.**

17. *Предпринимательский и финансовый риск:*

- a) не зависят между собой;
- b) **взаимосвязаны.**

18. *Оптимизация рисков может быть достигнута с помощью увеличения:*

- a) финансовой независимости;
- b) **деловой активности;**
- c) рентабельности собственного капитала.

Тесты №7

19. *Отражает сумму прибыли, которую получает предприятие с каждого рубля проданной продукции:*

- a) ресурсоотдача;
- b) **рентабельность продаж;**
- c) рентабельность активов;
- d) рентабельность собственного капитала.

20. *Формула Дюпона дает возможность определить:*

- a) **за счет чего произошло изменение рентабельности;**
- b) величину изменения рентабельности;
- c) рентабельность производства.

21. *При падении объема продаж в натуральных единицах:*

- a) рентабельность продаж увеличивается;
- b) **рентабельность продаж снижается;**
- c) не изменяется.

Тесты №8

22. *Снижение величины активов можно добиться путем:*

- a) **уменьшения оборотных средств;**
- b) **уменьшения постоянных средств;**
- c) уменьшения собственных средств.

23. *Рентабельность активов по формуле Дюпонт равна:*

- a) произведению рентабельности собственного капитала и величины финансового левериджа;
- b) **отношению рентабельности собственного капитала к величине финансового левериджа;**

с) сумме рентабельности собственного капитала и величины финансового левериджа.

24. Если чистая прибыль составила 150 тыс. руб., активы 100 тыс. руб., выручка от реализации 200 тыс. руб., то рентабельность активов:

- a) 1,5;
- b) 2;
- c) 0,5
- d) нет правильного ответа.

Тесты №9

25. Денежный поток – это:

- a) **величина денежных средств, доступных инвесторам / собственникам компании после удовлетворения всех потребностей компании в финансировании, инвестициях и в собственных оборотных средствах;**
- b) величина денежных средств, доступных инвесторам / собственникам компании до удовлетворения всех потребностей компании в финансировании, инвестициях и в собственных оборотных средствах;
- c) величина денежных средств, полученных в определенный период.

26. Денежный поток включает:

- a) **чистую прибыль;**
- b) **амортизацию;**
- c) **капиталовложения;**
- d) **потребность в собственных оборотных средствах;**
- e) **изменения в долговых обязательствах;**
- f) **налоги;**
- g) **себестоимость реализованной продукции.**

27. Что из перечисленного ниже не относится к «притоку» денежных средств при текущей деятельности предприятия:

- a) погашение дебиторской задолженности;
- b) **целевые финансовые поступления;**
- c) авансы, полученные от покупателей;
- d) поступление штрафов, пени, неустоек;
- e) нет верного ответа.

Тесты №10

28. Погашение займов в рамках финансовой деятельности ведет к:

- a) **оттоку денежных средств;**
- b) притоку денежных средств;
- c) не ведет к изменению денежных средств.

29. При прочих равных условиях денежный поток от текущей деятельности тем больше, чем:

- a) больше чистая прибыль, меньше амортизация;
- b) больше чистая прибыль, больше амортизация;**
- c) меньше чистая прибыль, больше амортизация;
- d) меньше чистая прибыль, меньше амортизация.

30. На чем основан прямой метод расчета потока денежных средств:

- a) основан на анализе движения денежных средств по счетам предприятия;**
- b) основан на анализе статей баланса и отчета о финансовых результатах;
- c) основан на анализе статей отчета о прибылях и убытках;
- d) основан на анализе движения денежных средств по отделам, бригадам, цехам предприятия;
- e) нет верного ответа.

Ситуационные задачи

«Оценка инвестиционного проекта»

Рассмотрите мини-ситуацию. Одна из крупных инвестиционных компаний изучает возможность реализации инвестиционного проекта по разработке нового нефтяного месторождения.

Менеджерами рассмотрено четыре основных варианта разработки месторождения (см. табл. 1). Варианты отличаются друг от друга в первую очередь технологией разработки залежей. На основе анализа проекта к реализации рекомендован вариант 3. Для него проведены многовариантные расчеты (За-3г), четыре из которых имеют также лишь технологические отличия, один учитывает, что промышленные запасы нефти могут оказаться в 3 раза меньше предполагаемых, в другом вводятся ограничения на годовые объемы финансирования, что приводит к растягиванию сроков освоения месторождения.

Третий вариант рекомендуется, несмотря на то что, например, по второму варианту накопленная добыча нефти за первые 10 лет предполагается больше на 38%, за 25 лет — на 8% больше и лишь за 50 лет эти показатели практически сравниваются.

Выбор третьего варианта разработки месторождения подтверждается инициаторами проекта и с финансовой точки зрения. Они показывают, что капитальные вложения и эксплуатационные расходы в третьем варианте меньше по сравнению с другими, а чистый денежный поток выше. Несмотря на то, что расчеты с дисконтом формально проведены (рассчитаны показатели NPV, IRR), при обосновании решения они не учитываются.

Таблица 1

**Сравнение основных технико-экономических показателей
расчетных вариантов разработки месторождения У**

| Показатели | Варианты | | | | | | | |
|--|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 3а | 3б | 3в | 3г |
| Капиталовложения, млн у.е. | 160 | 217 | 179 | 239 | 180 | 180 | 222 | 190 |
| Эксплуатационные затраты, млн у.е. | 276 | 388 | 272 | 319 | 166 | 269 | 294 | 273 |
| Чистый денежный поток, млн у.е. | 4486 | 4464 | 4553 | 4491 | 1323 | 4518 | 4486 | 4541 |
| Чистый дисконтированный денежный поток, млн у.е. (при 10%) | 1141 | 1541 | 1256 | 1482 | 569 | 1026 | 1234 | 1251 |
| Внутренняя норма рентабельности (/RR), % | 98,0 | 121,7 | 100,8 | 116,6 | 87,2 | 64,8 | 100,4 | 99,9 |
| Срок окупаемости, лет | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 7 | 5 | 5 |
| Накопленная добыча нефти, тыс. усл. физ. ед. | | | | | | | | |
| за 10 лет | 12525 | 19540 | 14143 | 18442 | 8863 | 10536 | 14143 | 14143 |
| за 25 лет | 26529 | 31697 | 29371 | 31363 | 11747 | 28102 | 29371 | 29371 |
| за 50 лет | 35289 | 36128 | 35765 | 36022 | 11910 | 35536 | 35765 | 35766 |

Вопросы.

1. Корректны ли данные выводы?
2. Как провести более тщательную оценку проекта?
3. Можно ли считать, что проект выбран неправильно?

Кейсы

Кейс «Финансовому директору «Ростка» опять нейдется»

Вскоре после полудня к вам в кабинет врывается финансовый директор «Ростка» в состоянии крайнего возбуждения и растерянности. Дело в том, объясняет он свое вторжение, что буквально в последний момент перед запуском в производство нам предлагают изменить конструкцию ферментных чанов, предназначенных для экстракции гидратированного циркония из рудного концентрата. Финансовый директор принес с собой распечатки таблиц с прогнозами доходов, издержек, прибыли и балансовой рентабельности стандартного низкотемпературного процесса (табл. 1). Инженеры «Ростка» только что разработали альтернативный высокотемпературный процесс, который позволяет экстрагировать основную массу циркония за более короткий срок – пять вместо семи лет. Прогноз для высокотемпературного процесса представлен в табл. 2.

Финансовый директор. Ну почему этих чертовых инженеров всегда осеняет в последнюю минуту? Но вы должны признать – этот высокотемпературный процесс выглядит недурно. Он быстро окупается, а его доходность превышает свойственные «Ростку» затраты на капитал, 9 %, во все периоды, кроме первого. Только посмотрите – прибыль 30 тысяч в год. Средние инвестиции вдвое меньше 400 тысяч начального оттока капитала, то есть 200 тысяч. Значит, средняя рентабельность получается 15 % - гораздо выше нашей предельной нормы 9 %. У низкотемпературного процесса рентабельность похуже – 14 %. Конечно, и его рентабельность можно поднять, если ускорить амортизацию инвестиций. Вы как думаете, стоим попробовать?

Вы. Не будем замыкаться на бухгалтерских показателях. Бухгалтерская прибыль – не то же самое, что денежный поток для инвесторов и «Ростка». Балансовая рентабельность не есть мера истинной доходности.

Финансовый директор. Но ведь люди все время используют бухгалтерские показатели. Мы должны публиковать их в ежегодных отчетах для инвесторов.

Вы. Бухгалтерские показатели бывают весьма полезными для многих целей, но они не могут служить надежным основанием для принятия инвестиционных решений. Бухгалтерская прибыль и рентабельность подвержены сильному влиянию методов учета, даже когда денежный поток не меняется.

Ну предположим, бухгалтер списывает на амортизацию капитальные затраты по низкотемпературному проекту за шесть, а не за семь лет. Тогда прибыль в годы 1-6 уменьшится из-за более высоких амортизационных отчислений. А прибыль года 7 увеличится, так как амортизация в этот год будет нулевой. Но все это никак не влияет на денежный поток каждого года, ибо амортизация не есть отток денежных средств. Это всего лишь бухгалтерский инструмент, распределяющий «возмещение» начальных инвестиций на срок жизни проекта.

Финансовый директор. Так как же нам определить этот самый денежный поток?

Вы. Да в нашем случае это как раз просто. Коль скоро амортизация – всего лишь неденежная статья в ваших раскладках, мы можем просто исключить ее из расчетов. Денежный поток равен доходу минус операционные расходы. Для высокотемпературного проекта годовой денежный поток: Денежный поток = доход – операционные расходы = $180000 - 70000 = 110000$ долл.

Финансовый директор. Фактически вы просто прибавляете амортизацию обратно, поскольку амортизация – это неденежная статья расходов.

Вы. Точно. То же самое можно сделать вот таким образом: Денежный поток = чистая прибыль + амортизация = $30000 + 80000 = 110000$ долл.

Финансовый директор. Ну конечно. Теперь я все вспомнил. Но когда тебе то и дело тычут в нос балансовой рентабельностью – тут же волей-неволей станешь принимать ее за «важную птицу».

Вы. Однако какой из проектов лучше – неясно. Высокотемпературный процесс кажется менее эффективным. Операционные расходы у него выше, совокупный доход за все время реализации – меньше, хотя, конечно, он создает большой денежный поток в годы 1-5.

Финансовый директор. Так, может, с финансовой точки зрения оба проекта одинаково хороши? Тогда мы лучше оставим низкотемпературный процесс, чем перестраиваться в последний момент.

Вы. Мы должны расписать денежные потоки и вычислить чистую приведенную стоимость по обоим проектам.

Финансовый директор. Что ж, действуйте. Я вернусь через полчаса.... да, и еще я хочу знать истинную, внутреннюю доходность каждого проекта.

Таблица 1

Данные отчета о прибылях и убытках плюс балансовая рентабельность низкотемпературного процесса экстракции циркония (числовые строки, кроме последней строки – в тыс. долл.)

| Год | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|-------------------------------------|-----|-----|-----|------|------|------|------|
| Доход | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| Операционные расходы | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 |
| Амортизация | 57 | 57 | 57 | 57 | 57 | 57 | 57 |
| Чистая прибыль | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 | 28 |
| Балансовая стоимость на начало года | 400 | 343 | 286 | 229 | 171 | 114 | 57 |
| Балансовая рентабельность | 7 | 8,2 | 9,8 | 12,2 | 16,4 | 24,6 | 49,1 |

Капиталовложения в году 0 – 400000 долл.

Таблица 2

Данные отчета о прибылях и убытках плюс балансовая рентабельность высокотемпературного процесса экстракции циркония (числовые строки, кроме последней строки – в тыс. долл.)

| Год | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|----------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| Доход | 180 | 180 | 180 | 180 | 180 |
| Операционные расходы | 70 | 70 | 70 | 70 | 70 |
| Амортизация | 80 | 80 | 80 | 80 | 80 |
| Чистая прибыль | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----|-----|------|-------|------|
| Балансовая стоимость на начало года | 400 | 320 | 240 | 160 | 80 |
| Балансовая рентабельность | 7,5 | 9,4 | 12,5 | 18,75 | 37,5 |

Капиталовложения в году 0 – 400000 долл.

Вопросы.

1. Является ли балансовая рентабельность, представленная в таблице 2, полезным ориентиром для принятия инвестиционных решений?
2. Вычислите чистую приведенную стоимость и внутреннюю норму доходности каждого проекта. Что вы посоветовали бы в данном случае? Учтите, что вам придется подробно разъяснить ваши рекомендации финансовому директору.

Кейс «Обоснование структуры капитала»¹

В течение достаточно длительного времени компания «АВС» имела высокую рентабельность продаж. Стратегия финансирования ее деятельности основывалась на максимальном использовании внутренних источников (амортизационного фонда и нераспределенной прибыли). Компания ежегодно производит 50 металлорежущих станков, которые реализует по цене 100 тыс. рублей. Постоянные затраты компании составляют 2 млн. рублей, переменные – 2,5 млн. рублей. Активы компании в размере 5 млн. рублей полностью финансируются акционерным капиталом.

В начале года руководством компании было принято решение реализовать инвестиционный проект по модернизации производства, осуществив 4 млн. рублей капитальных вложений. Изучив конъюнктуру финансового рынка, финансовые менеджеры пришли к выводу, что сложились благоприятные возможности, чтобы использовать для финансирования инвестиционного проекта заемные средства стоимостью 10 %.

¹ Кейс из банка Программы подготовки кадров для народного хозяйства.

Предполагается, что после реализации проекта постоянные затраты компании возрастут на 0,5 млн. рублей. Это изменение:

- снизит удельные переменные затраты на 10 тыс. рублей;
- увеличит объем производства продукции на 20 станков в год;
- цена реализации одного станка снизится до 95 тыс.рублей.

Ставка налога на прибыль (Т) – 24%. Цена капитала до капитальных вложений составляет 15 %.

Перед финансовыми менеджерами компании поставлены следующие вопросы:

1. Как измениться точка безубыточности и производственный леверидж компании?

2. Как изменится финансовый леверидж и цена капитала? Следует определить средневзвешенную цену капитала до и после капиталовложений. Какое влияние оказывает финансовый рычаг на средневзвешенную цену капитала?

3. Как изменится рентабельность активов и собственного капитала компании?

4. Должна ли компания приступать к реализации инвестиционного проекта? Следует определить и обосновать стратегию финансирования компании «АВС».

5. Как повлияет на решение о реализации инвестиционного проекта понижение ставки налогообложения прибыли, например, до 20%;

повышение цены заемных средств до 15 % годовых;

повышение цены капитала до 20%?

Для осуществления расчетов рекомендуется использовать следующую таблицу.

Расчет показателей для обоснования оптимальной структуры капитала.

| № | Экономические показатели | Вариант структуры капитала | |
|----|--|----------------------------|-----------------------------------|
| | | Случай 1 доп. вложений | Случай 2 после доп. кап. вложений |
| 1 | Собственный капитал (тыс. руб.) | 5000 | 5000 |
| 2 | Заемный капитал (тыс. руб.) | 0 | 4000 |
| 3 | Выпуск продукции (шт.) | 50 | 70 |
| 4 | Цена единицы продукции (тыс. руб.) | 100 | 95 |
| 5 | Постоянные затраты (тыс. руб.) | 2000 | 2500 |
| 6 | Переменные затраты (тыс. руб.) | 2500 | 2800 |
| 7 | Активы (тыс. руб.) | 5000 | 9000 |
| 8 | Выручка от продаж (тыс. руб.) | 5000 | 6650 |
| 9 | Удельные переменные затраты (тыс. руб.) | 50 | 40 |
| 10 | Валовая маржа (тыс. руб.) | 2500 | 3850 |
| 11 | Удельный маржинальный доход (тыс. руб.) | 50 | 55 |
| 12 | Прибыль до выплаты процентов и налогов (тыс. руб.) | 500 | 1350 |
| 13 | Проценты по долгу (тыс. руб.) | 0 | 400 |
| 14 | Прибыль до выплаты налогов (тыс.руб.) | 500 | 950 |
| 15 | Чистая прибыль (тыс.руб.) | 380 | 722 |
| 16 | Порог рентабельности (шт.) | 40 | 46 |
| 17 | Уровень производственного левериджа | 5 | 2,85 |
| 18 | Уровень финансового левериджа | 1 | 1,42 |
| 19 | Рентабельность активов, % | 10 | 15 |
| 20 | Рентабельность собственного капитала, % | 7,6 | 14,4 |
| 21 | Запас финансовой прочности (тыс. руб.) | 1000 | 2333,3 |
| 22 | WACC | 15 | 11,71 |
| 23 | Эффект финансового левериджа | 0 | 3,04 |

Рекомендуемый перечень вопросов для самостоятельной подготовки

1. Функции управляющего финансами фирмы.
2. Информационное обеспечение деятельности финансового менеджера.
3. Особенности финансового менеджмента в России.
4. Использование информационных технологий в финансовом менеджменте.
5. Назначение финансовых рынков.
6. Финансовые институты в современной России.
7. Финансовые инструменты.
8. Финансовые инновации и меняющаяся финансовая среда.
9. Леверидж и его роль в финансовом менеджменте.
10. Расчет формулы Дюпон (для конкретной фирмы).
11. Проблемы бюджетирования на фирме.
12. Факторы, влияющие на дивидендную политику фирмы.
13. Инновационные финансовые технологии.
14. Виды дивидендных выплат и их источники.
15. Венчурный капитал и источники его финансирования.
16. Модели дисконтирования дивидендов.

17. Методы расчет уровня дохода на акции.
18. Прогнозирование финансовых потребностей.
19. Финансовое управление на основе метода добавленной стоимости.
20. Целевая структура капитала.
21. Определение оптимальной структуры капитала.
22. Увеличение стоимости капитала как цель деятельности и критерий оценки управленческих решений.
23. Оценка эффективности долгосрочных инвестиций.
24. Инвестиционные риски: сущность и классификация
25. Инвестиционная привлекательность региона
26. Инвестиционная привлекательность предприятия
27. Мотивы банкротства.
28. Использование моделей прогнозирования банкротства и их анализ.
29. Конфликты интересов в управлении акционерным обществом.
30. Международные аспекты финансового менеджмента.
31. Краткосрочные инструменты международного финансового рынка
32. Инструменты долгосрочного международного финансового рынка.
33. Традиционные и новые источники краткосрочного финансирования.
34. Управление источниками финансирования оборотного капитала.
35. Виды банковских кредитов и оптимизация отношений с банками. Разработка кредитной политики фирмы.

Тематика докладов и рефератов СРС

| Наименование тем дисциплины | Самостоятельная работа студента |
|---|---|
| 1. Введение в финансовый менеджмент. | Основные принципы финансового управления. Цели финансового менеджмента. Функции финансового управления. Базовые концепции финансового менеджмента. Методы финансового управления. Взаимосвязь финансового, производственного, инвестиционного менеджмента. Организационная схема управления финансами. |
| 2. Составление аналитической финансовой отчетности и ее анализ. Понятие функционального баланса. | Составление аналитического финансового баланса. Составление аналитического отчета о прибыли. Два подхода к составлению отчета о прибыли. Цели составления отчетов. Понятие функционального баланса. Цели анализа финансовой отчетности и его основные пользователи. Характеристика методов финансового анализа. |

| | |
|---|--|
| | <p>Показатели: НРЭИ, БРЭИ, добавленная стоимость. Расчет и анализ собственного (чистого) оборотного капитала, рабочего капитала, потребности в денежных средствах. Оптимальное значение этих показателей.</p> <p>Факторы, влияющие на величину рабочего капитала. Скидки, расчет показателя ЦООС (цена отказа от скидки).</p> |
| <p>3. Показатели риска предприятия: производственный и финансовый леверидж. Понятие, расчет, анализ.</p> | <p>Понятие операционного (производственного) рычага (левериджа). Расчет точки безубыточности, запаса финансовой прочности. Операционный анализ по системе «издержки - объем продаж - прибыль».</p> <p>Финансовый рычаг, две концепции финансового рычага. Эффект финансового рычага. Взаимодействие операционного и финансового рычагов.</p> |
| <p>4. Формула Дюпон, ее расчет и анализ.</p> | <p>Рентабельность активов, ее движущие факторы. Рентабельность собственного капитала, ее движущие факторы. Понимание связей между рентабельностью, финансовой политикой и ростом.</p> |
| <p>5. Управление денежными потоками.</p> | <p>Анализ денежных потоков. Прямой и косвенный методы расчета денежных потоков. Оптимизация денежных потоков. Расчет денежного потока при принятии инвестиционных решений.</p> |
| <p>6. Структура и цена капитала. Управление источниками долгосрочного финансирования.</p> | <p>Цена капитала: понятие, экономический смысл, противоречия. Сложности и особенности расчета в российской экономике. Расчет цены капитала различных финансовых ресурсов: собственного капитала, заемного капитала, нераспределенной прибыли, амортизационного фонда. Модель оценки капитальных активов (САРМ). Теория стоимости капитала. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC): экономический смысл. Теории структуры капитала. Критерии выбора долгосрочных источников финансирования. Анализ безразличия и расчет точки безразличия. Преимущества и недостатки долгового и бездолгового финансирования. Сравнительная характеристика.</p> |
| <p>7. Управление инвестициями. Инвестиционная политика.</p> | <p>Экономическая сущность инвестиций. Роль инвестиций в экономике. Определение инвестиционных проектов. Методы и принципы оценки инвестиционных проектов. Общая характеристика методов, используемых для инвестиционной диагностики проектов. Классификация положительных и отрицательных моментов того или иного метода. Методика оценки инвестиционных проектов по чистому приведенному эффекту (NPV). Инвестиционные риски: сущность и классификация. Процесс регулирования инвестиционных рисков.</p> |
| <p>8. Дивидендная политика компании.</p> | <p>Теории дивидендной политики (теорема Миллера-Модильяни, теория Гордона, сигнальная теория, теория налоговых предпочтений). Виды дивидендной политики. Факторы, влияющие на выбор дивидендной политики.</p> |

| | |
|--|---|
| 9. Финансовое планирование и прогнозирование. | Этапы составления прогнозов. Необходимая информация. Методы составления прогнозов (метод вертикальных соотношений, метод «пробки») Составление прогнозных финансовых документов: прогноз отчета о прибыли, прогноз баланса. Анализ чувствительности. |
| 10. Модели оценки финансовой несостоятельности и прогнозирование банкротства компании | Модели оценки финансовой несостоятельности предприятия, прогнозирование банкротства. Модель Альтмана. Модель Бивера. Модель Фулмера. Модель трудноликвидных активов. Модель расчета коэффициента восстановления / утраты платежеспособности. |
| 11. Финансовые механизмы корпоративного управления. | Экономическая добавленная стоимость (ЭДС): сущность, экономический смысл, способы расчета. Возможность применения ЭДС в качестве инструмента мотивации работы менеджеров. |
| 12. Управление оборотным капиталом. | Общая характеристика оборотного капитала. Систематизация оборотного капитала с позиции финансового менеджмента. |
| 13. Выбор стратегии финансирования оборотных активов. | Управление источниками финансирования оборотного капитала. Стратегии финансирования оборотных активов: идеальная, агрессивная, консервативная. Постоянная и переменная часть оборотных активов. |
| 14. Управление дебиторской задолженностью (кредитная политика). | Кредитная политика. Нормативы кредитоспособности, условия кредита, скидки. Расчет выгоды изменения кредитной политики, предоставления скидок покупателям. |
| 15. Управление запасами. | Системы управления запасами. Метод ABC. Определение оптимальной партии заказа. Поддержание оптимального уровня запасов. Расчет длительности производственного и финансового циклов. |
| 16. Управление денежными средствами и их эквивалентами. | Модель Баумоля, ее преимущества и недостатки. Модель Миллера – Орра, ее преимущества и недостатки. Этапы прогнозирования потока денежных средств. |
| 17. Управление краткосрочными пассивами. Традиционные и новые методы краткосрочного финансирования. | «Спонтанное финансирование», критерии выбора краткосрочных кредитов. Традиционные и новые методы краткосрочного финансирования: лизинг, факторинг, коммерческий и банковский кредит, страхование. |
| ИТОГО: | 76 ч. |

3. Фонд оценочных средств для промежуточной аттестации студентов

Итоговый контроль по дисциплине осуществляется проведением экзамена.

Вопросы к экзамену по дисциплине

1. Основные концепции финансового менеджмента: концепция денежного потока, временная ценность денег, компромисс между риском и доходностью.
2. Цели и структура финансового управления крупной корпорацией.
3. Взаимосвязь финансового, производственного и инвестиционного менеджмента.

4. Предпринимательский риск. Сила воздействия операционного рычага.
5. Методы определения точки безубыточности для расчета производственного рычага.
6. Финансовый риск. Две концепции финансового рычага.
7. Аналитическая финансовая отчетность: прямой метод составления отчета о движении денежных средств и косвенный метод составления отчета о движении денежных средств.
8. Функциональный баланс. Расчет и анализ собственного чистого) оборотного капитала.
9. Функциональный баланс. Расчет и анализ рабочего капитала. Факторы, определяющие размер рабочего капитала.
10. Расчет рабочего капитала в днях (финансовый цикл и его взаимосвязь с операционным циклом).
11. Функциональный баланс. Расчет и анализ потребности в денежных средствах.
12. Формула Дюпон, ее расчет и анализ.
13. Цена основных источников капитала предприятия: цена заемных средств.
14. Цена основных источников капитала предприятия: цена собственных источников (акций, нераспределенной прибыли, амортизационных отчислений).
15. Теория стоимости капитала (WACC).
16. Модель оценки капитальных активов (CAPM).
17. Применение модели оценки капитальных активов и WACC при выборе инвестиционных проектов.
18. Критерии выбора долгосрочных источников финансирования, анализ безразличия.
19. Теории дивидендной политики (теорема Миллера-Модильяни, теория Гордона, сигнальная теория, теория налоговых предпочтений).
20. Виды дивидендной политики и факторы, влияющие на ее выбор.
21. Управление денежной наличностью. Модель Вильяма Баумоля.
22. Управление денежной наличностью. Модель Миллера – Орра.
23. Кредитная политика и контроль за состоянием расчетов с дебиторами: предоставление скидок покупателям.
24. Кредитная политика и контроль за состоянием расчетов с дебиторами: изменение сроков кредита покупателям.
25. Управление запасами и модель оптимального размера заказа.
26. Предоставление скидок. Цена отказа от скидки.
27. Методы прогнозирования денежного потока.
28. Финансовое управление объемом и структурой оборотного капитала.
29. Финансовое управление источниками формирования оборотного капитала. Альтернативные стратегии финансирования. Исходные предположения при управлении оборотным капиталом.
30. Преимущества долгового и бездолгового финансирования. Сравнительная характеристика.

31. Финансовое прогнозирование: этапы составления прогнозов, необходимая информация, методы составления прогнозов.
32. Экономическая добавленная стоимость: расчет, экономический смысл.
33. Модели прогнозирования банкротства предприятий.

Оценочные средства для промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины

В конце семестра все полученные баллы суммируются, и выводится рейтинг студента: «отлично» - 91-100 баллов; «хорошо»- 76-90 баллов; «удовлетворительно» - 61-75 баллов.

Дисциплина заканчивается экзаменом. Результат сдачи экзамена, фиксируется преподавателем в зачетке.

Руководитель направления подготовки
«Менеджмент», к.э.н., доцент



С.Ю.Соболева