

**Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА И
ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

Институт бизнеса и делового администрирования

Утверждена
Директором ИБДА
(в составе ДПП)
Протокол УС ИБДА от 17.04.2025, №5

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

Управление ценностью бизнеса

по дополнительной профессиональной программе
профессиональной переподготовки
«Мастер делового администрирования -
Master of Business Administration (MBA) -
Professional MBA «Стратегические финансы»

Форма обучения - очно-заочная

Москва, 2025 г.

Автор-составитель

к.ф-м.н., доцент

(ученое звание, ученая степень, должность)



(Подпись)

Ибрагимов Рауф Габасович

(Ф.И.О.)

СОДЕРЖАНИЕ

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ	4
2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ.....	4
3. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ	5
4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	5
4.1 Структура дисциплины.....	5
4.2 Содержание дисциплины	6
5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	8
6. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ	9
6.1 Оценочные средства текущего контроля успеваемости.....	9
6.2 Оценочные средства промежуточной аттестации.....	9
7. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	11
7.1 Основная литература.	11
7.2 Дополнительная литература.....	Ошибка! Закладка не определена.
8. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	11

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ

Основной целью дисциплины является освоении базовых принципов системного подхода к анализу и принятию управленческих решений, основанных на неразрывной взаимосвязи между ценностью (финансовой оценкой) компании, успешностью выбранной стратегии, эффективностью операционной деятельности и качеством финансовых решений.

Задачей дисциплины является изучение современной концепции экономического анализа управленческих решений, опирающейся на результаты прикладной теории корпоративных финансов и принципы стратегического менеджмента.

2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Таблица 1 – Планируемые результаты обучения дисциплины

Виды деятельности	Профессиональные компетенции или трудовые функции (формируются) СК	Знания	Умения	Практический опыт
Управление финансовой деятельностью	Способность применять парадигму ценности компании при формировании стратегических альтернатив и выборе оптимального пути развития своей компании и владение навыками финансового и компьютерного моделирования (СК-10)	- взаимосвязей принципов и методов финансового менеджмента с практикой принятия решений на всех уровнях управленческой иерархии. - причинно-следственных связей между экономической привлекательностью отрасли, выбором конкурентной стратегии, операционной эффективностью и финансовыми результатами деятельности компании - современных моделей и показателей измерения ценности компании и стратегических альтернатив ее развития	- применять принципы выявления наиболее значимых параметров, характеризующих текущее состояние и перспективы развития компании, и анализировать потенциал роста ее ценности (финансовой оценки); - использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач. - вырабатывать, на основе диагностики, стратегические альтернативы развития компании и оценивать их с позиций ценности дисконтированного	- навыки принятия организационно-управленческих решений, оценивания их последствий; - формирования ценностно-ориентированного мировоззрения и целостного понимания бизнеса как финансовой системы, что позволяет оценивать финансовые последствия решений на разных уровнях управления и оценивать их экономические последствия. - навыки анализа и обоснования стратегических альтернатив с применением методов и технологий фундаментальной оценки бизнеса; - навыки финансового моделирования инвестиционных

			денежного потока	и финансовых решений в процессе выбора стратегических альтернатив развития компании
--	--	--	---------------------	---

3. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ

Таблица 2- Объем дисциплины

Вид учебной работы		Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)
Контактная работа слушателя с преподавателем, в том числе:		8/4	8/2
лекционного типа (Л) / Интерактивные занятия (ИЗ)		4/2	4
лабораторные занятия (практикум) (ЛЗ) / Интерактивные занятия (ИЗ)			
Практические (семинарские) занятия (ПЗ) / Интерактивные занятия (ИЗ)		4/2	4/2
Самостоятельная работа слушателя (СР)		8	8
Промежуточная аттестация	форма	Зачет 2	
	час.		
Общая трудоемкость по учебному плану (час./з.е)		18/4	16/2

4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

4.1 Структура дисциплины

Таблица 3- Содержание разделов дисциплины, виды занятий и формы текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Общая трудоемкость, часы	Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)			СР	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)			СР	Форма текущего контроля успеваемости ¹ , промежуточ ной аттестации
			Все го	Контактная работа			Всего	Контактная работа			
				Л	ЛЗ			ПЗ	Л		

¹ Формы текущего контроля успеваемости: Кейс (К)

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Общая трудоемкость, часы	Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)				СР	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)				СР	Форма текущего контроля успеваемости ¹ , промежуточн ой аттестации
			Всего	Контактная работа				Всего	Контактная работа				
				Л	ЛЗ	ПЗ			Л	ЛЗ	ПЗ		
1.	Тема 1. Стратегия и цели бизнеса	8/1						4/1	2		2/1	4	К
2	Тема 2. Создание ценности, конкурент ное преимущес тво и экономиче ские предпосыл ки роста ценности компании	8/1						4/1	2		2/1	4	
3	Тема 3. Финансовы е драйверы ценности компании	8/2	4/2	2/1		2/1	4						
4	Тема 4. «Фундамен тальный» анализ управленче ских решений	8/2	4/2	2/1		2/1	4						К
Итого:		32/6	8/4	4/2		4/2	8	8/2	4		4/2	8	
Подготовка и сдача экзамена/зачета													3 (Т) 2
Всего		34/6	8/4	4/2		4/2	8	8/2	4		4/2	8	2

4.2 Содержание дисциплины

Таблица 4 - Содержание дисциплины

Номер и название разделов (тем)	Содержание разделов (тем)
Тема 1. Стратегия и цели бизнеса	<p>Что такое стратегия, зачем она нужна, и кто должен этим заниматься? Пирамида стратегий и иерархия ответственности. Корпоративная и деловая стратегия. Актуальность стратегического управления для российских компаний. Финансово-экономический анализ в рациональной модели стратегического менеджмента.</p> <p>Баланс интересов заинтересованных сторон: концепция Stakeholder Value Management. Принцип максимизации рыночной стоимости капитала акционеров: концепция Shareholder Value Management. Логическая суть «противостояния» концепций целеполагания, направленность управления и необходимость «однозначной» целевой функции. Финансовые и нефинансовые цели управления, иерархия целей.</p> <p><i>Кейс «Фанерная модель успеха».</i></p> <p>Максимизация ценности компании как генеральная цель и интегральный критерий управления. Потенциальные источники конфликта интересов и предпосылки разрешения противоречий. Ценность компании и интересы топ менеджеров. Перераспределение ценности прав требования инвесторов за счет изменения профиля риска активов.</p> <p><i>Мини-кейс ОАО «Знамя труда».</i></p> <p>Эволюция систем управления и современная роль финансов в управлении организацией. Управление ценностью как система менеджмента</p>
Тема 2. Создание ценности, конкурентное преимущество и экономические предпосылки роста ценности компании	<p>Стратегическое значение экономических характеристик отрасли, привлекательность отрасли и финансовые результаты компаний. Источники создания ценности на уровне бизнеса, эффективность бизнес-стратегии и финансовые результаты компаний. Базовые конкурентные стратегии и «факторы ценности».</p>
Тема 3. Финансовые драйверы ценности компании	<p>Свободный денежный как основа оценки компании, типовые корректировки в расчете операционной прибыли и в данных баланса.</p> <p>Модель оценки компании методом дисконтирования свободного денежного потока. Основные компоненты модели и особенности модели оценки для целей анализа управленческих решений.</p> <p>Управленческие решения и создание ценности: инвестиции, повышение эффективности операционной деятельности; налоговое планирование; сокращение потребностей в капиталовложениях: управление рабочим капиталом, приобретение компаний, увеличение продолжительности периода</p>

Номер и название разделов (тем)	Содержание разделов (тем)
	конкурентного преимущества, снижение стоимости капитала.
Тема 4. «Фундаментальный» анализ управленческих решений	Понимание бизнеса и управленческая декомпозиция бизнеса. Выбор модели оценки и роль финансовой модели в анализе управленческих решений. Анализ информации и финансовый прогноз, динамическая адаптация к изменениям. Выявление и систематизация факторов ценности. Ключевые факторы ценности.

5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Обучение по дисциплине «Управление ценностью» предполагает изучение в процессе контактной (лекции и практические работы) и самостоятельной работы слушателей. Практические занятия предполагают их проведение в различных формах с целью выявления полученных знаний, умений, навыков и компетенций с проведением контрольных мероприятий в виде опроса. С целью обеспечения успешного обучения слушатель должен готовиться к лекции, поскольку она является важнейшей формой организации учебного процесса:

Самостоятельная работа по подготовке к лекции заключается в следующем:

- внимательно прочитайте материал предыдущей лекции;
- узнайте тему предстоящей лекции (по тематическому плану, по информации лектора);
- ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- постарайтесь уяснить место изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы зададите лектору на лекции.

Подготовка к практическим занятиям:

- внимательно прочитайте материал лекций, относящихся к данному семинарскому занятию, ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- выпишите основные термины;
- ответьте на контрольные вопросы по семинарским занятиям, готовьтесь дать развернутый ответ на каждый из вопросов;
- уясните, какие учебные элементы остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответ заранее (до семинарского занятия) во время текущих консультаций преподавателя;
- готовиться можно индивидуально, парами или в составе малой группы, последние являются эффективными формами работы;
- рабочая программа дисциплины в части целей, перечня знаний, умений, терминов и учебных вопросов может быть использована вами в качестве ориентира в организации обучения.

Подготовка к зачету. К зачету необходимо готовиться целенаправленно, регулярно, систематически и с первых дней обучения по данной дисциплине. В самом начале познакомьтесь со следующей учебно-методической документацией:

- программой дисциплины;
- перечнем знаний и умений, которыми слушатель должен владеть;
- тематическими планами лекций, семинарских занятий;
- контрольными мероприятиями;
- учебником, учебными пособиями по дисциплине, а также электронными ресурсами;
- перечнем вопросов к зачету

После этого у вас должно сформироваться четкое представление об объеме и характере знаний и умений, которыми надо будет овладеть по дисциплине. Систематическое выполнение учебной работы на лекциях и семинарских занятиях позволит успешно освоить дисциплину и создать хорошую базу для сдачи зачета.

Таблица 5 - Темы (вопросы), выносимые на самостоятельное изучение

Номер раздела (темы)	Темы (вопросы), выносимые на самостоятельное изучение	Количество часов, (ч.)
1	Пирамида стратегий и иерархия ответственности. Корпоративная и деловая стратегия	6
2	Базовые конкурентные стратегии и «факторы ценности».	4
3	Модель оценки компании методом дисконтирования свободного денежного потока	6
4	Анализ информации и финансовый прогноз, динамическая адаптация к изменениям	4
Итого:		20

6. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

6.1 Оценочные средства текущего контроля успеваемости

Текущий контроль успеваемости проводится в форме разбора и решений кейсов:

Кейс «Технологический прорыв компании «Биоген». Инновационная стратегия, конкурентное преимущество, оценка компании и цена акций.

Кейс «Турманчи» Как извлечь максимум из возможного

6.2 Оценочные средства промежуточной аттестации

Промежуточная аттестация проводится в форме зачета. Зачет проводится в форме письменного ответа на вопросы (тест).

Примеры тестовых вопросов

1. По данным отчетности только что завершившегося года ЗАО Тинлам имеет следующие финансовые показатели: NOPAT = 110 миллионов рублей, балансовая сумма долга 200 миллионов рублей, процентная ставка 10% годовых, балансовая оценка собственного капитала 250 миллионов рублей. Известно также, что компания растет темпом 10% в год, маржа NOPAT и оборачиваемость инвестированного капитала постоянные, ставка налога на прибыль 20%. Чему равен ожидаемый свободный денежный поток ЗАО Тинлам в следующем году?

- 71,5
- 76,0
- 101,0
- 105,0
- 125,0

2. Являются ли справедливыми следующие утверждения относительно оценки актива дисконтированного денежного потока (отметьте нужное)

- Актив с бесконечным сроком жизни имеет бесконечно большую ценность
- Чем выше ожидаемые темпы роста денежных потоков от имеющегося актива, тем выше ценность этого актива
- Актив с более продолжительным сроком жизни имеет большую ценность
- Чем выше неопределенность относительно денежных потоков от активов

3. ООО Ренота имеет следующие операционные показатели по итогам года: продажи 60 миллионов рублей, маржа доналоговой операционной прибыли (EBIT/S) 12% , оборачиваемость инвестиционного капитала 2, норма реинвестирования посленалоговой операционной прибыли 0,5. Ставка налога на прибыль 20%. Как изменится равновесный (сбалансированный) темп роста операционной прибыли ООО Ренота при сохранении нормы реинвестирования, если в результате снижения цен маржа доналоговой прибыли компании сократится до 9%, но при этом оборачиваемость инвестируемого капитала вырастит до 2,75? (отметьте нужное)

- Останется неизменным
- Вырастет до 9,9% в год
- Вырастет до 12% в год
- Вырастет до 12,4 % в год

4. Что из перечисленного ниже должно выполняться, чтобы задача максимизации рыночной цены акции компании стала единственной целью и общим критерием эффективности управления?

- Менеджеры принимают наилучшие решения с точки зрения интересов акционеров
- Нет конфликта интересов между долговыми и долевыми инвесторами
- Рынок капитала эффективен
- Любые негативные последствия, связанные с деятельностью компании, могут отслеживаться, а соответствующие издержки оцениваться и взыскиваться.

5. ОАО Китюл финансируется только за счет собственного капитала, в обращении находится 10 миллионов акций. За прошедший год стоимость акции ОАО Китюл выросла с 20 до 22 рублей, по итогам года выплачен дивиденд по 1,5 рубля на акцию, размер инвестированного капитала вырос со 100 до 110 миллионов рублей. Стоимость капитала компании равна 16%, доходность собственного капитала равна 20%, ставка налога на прибыль 20%. Сколько ценности создало ОАО Китюл для своих акционеров за этот год?

- Разрушено – 6,0 миллионов
- Создано + 3,0 миллионов

- Создано + 4,0 миллионов
- Создано + 4,4 миллионов
- Создано + 8,0 миллионов

6. Измерителем успешности бизнеса за период времени в концепции Value Based Management является (отметьте нужное)

- Прирост за этот период рыночной цены акции
- Прирост за этот период ценности собственного капитала
- Показатель EVA (экономическая добавленная стоимость)
- Созданная ценность
- Все перечисленное

7. Перед руководителем новой команды менеджеров ЗАО «Лавенгук» стоит задача повышения ценности компании за счет роста операционной эффективности и оптимизации структур капитала. Продажи ЗАО «Лавенгук» за последний отчетный период составил 1 миллиард рублей, маржа доналоговой операционной прибыли ЕВТ/Продажи = 8,5%, оборачиваемость инвестированного капитала равна 2. Ожидаемые темпы роста после налоговой операционной прибыли при сложившихся характеристиках деятельности составляет 6% (бессрочно). Доля долга в структуре капитала ЗАО «Лавенгук» 15%, процентная ставка 12,5%, ставка налога на прибыль 24%, систематические риски активов ЗАО «Лавенгук» характеризуются $\beta=1,0$. Реализация плана новой компании по оптимизации запасов позволит добиться увеличения показателя оборачиваемости до 2,4, а сокращение затрат головного офиса приведет к росту доналоговой операционной маржи до 9%. Доля долга в структуре капитала будет увеличена до 35%, но при этом стоимость заемного капитала вырастет до 14 %. Предполагая, что предпринятые изменения не повлияют на темпы роста, оцените приращение ценности ЗАО «Лавенгук» с учетом возможного повышения операционной эффективности и реструктуризации финансирования.

Таблица 7 – Оценивание слушателя на зачете по дисциплине

Оценка	Требования к знаниям
зачтено	Слушатель подтвердил базовый уровень освоения материалов дисциплины: полное знание учебного материала, успешное выполнение предусмотренных программой практических и аналитических заданий, освоение литературы, рекомендованной программой. Слушатель продемонстрировал систематический характер знаний по дисциплине, способность к их самостоятельному пополнению и обновлению в ходе дальнейшей учебной работы и профессиональной деятельности.
не зачтено	Оценка «не зачтено» выставляется слушателю, не подтвердившему пороговый уровень освоения материалов дисциплины: присутствуют пробелы в знаниях основного учебного материала, допущены принципиальные ошибки в выполнении предусмотренных программой практических и аналитических заданий.

7. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

7.1 Основная литература.

1. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Минасян В.Б., Паламарчук В.П. Корпоративный финансовый менеджмент. - М.: Издательство «Юрайт», 2023;

2. Ибрагимов Р. Г. Корпоративные финансы. Финансовые решения и ценность фирмы. – М.: Юрайт, 2023.
3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – М.: Вильямс, 2016 г.
4. Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках: учеб.-практич.пособие.- 5-е изд., перераб. и доп. - М.: ЮРАЙТ, 2019
5. Гапоненко, А. Л. Теория управления : учебник и практикум для вузов / А. Л. Гапоненко, М. В. Савельева. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2024. – 371 с.
6. Остервальдер, А. Разработка ценностных предложений / А. Остервальдер. — Москва : Издательство, 2025. — 320 с.

7.2 Дополнительная литература.

1. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. Основы финансового менеджмента. - 12-е изд – М.: Вильямс, 2011
2. Воротилова Н., Каткова М., Мальцева Ю., Шерстнева Г., Управление инвестициями. - М.: Дашков и К, 2010
3. Корпоративные финансы: учебник для ВУЗов / Под редакцией М. Романовского, А. Вострокнутовой. – М.: Питер , 2011
4. Лимитовский М.А. Современные технологии обоснования инвестиционных и финансовых решений. – М.: ИД «Дело» РАНХиГС, 2009.
5. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Паламарчук В.П. Финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов. Часть 1 Прикладные корпоративные финансы. - М.: Экономика и жизнь, 2011;
6. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Паламарчук В.П. Финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов. Часть 2. Современный финансовый менеджмент. - М.: Экономика и жизнь, 2011;
7. Лобанова Е.Н., Минасян В.Б., Паламарчук В.Б. Финансовое обоснование стратегических решений в российских корпорациях. - М: ИД «Дело» РАНХиГС, 2011.
8. Лимитовский М.А. Современные технологии обоснования инвестиционных и финансовых решений. – М.: ИД «Дело» РАНХиГС, 2011

8. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

В учебном процессе используется компьютерное и мультимедийное оборудование для демонстрации слайдов по темам лекций с использованием лицензионного программного обеспечения Microsoft Office 2010 Professional (Word, Excel, Access, PowerPoint). Аудитория должна быть укомплектована необходимым количеством столов и стульев с расчетом на каждого слушателя группы, белой доской для написания маркерами или флипчартом для бумаги большого формата, маркерами (красный, черный, зеленый, синий), губкой для досок, оборудованием для показа презентаций и слайдов (компьютер, проектор, экран).