УДК 336.221

DOI: 10.18384/2310-6646-2018-4-134-141

БАЗОВЫЕ КОНЦЕПЦИИ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ В ОБРАЗОВАТЕЛЬНОМ ПРОЦЕССЕ

Семенкова Е. В.*Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова
117997, г. Москва, Стремянный пер., д. 36, Российская Федерация*

Аннотация. В статье рассмотрены актуальные аспекты развития магистерских программ в условиях финансирования и развития цифровой экономики. Впервые осуществлён анализ базовых теорий финансов, изучение которых необходимо для современного образовательного процесса. Определена взаимосвязь между задачами цифровизации экономики, развитием инфраструктуры финансового рынка и содержанием магистерских программ. Предложен авторский взгляд на сбалансированную структуру магистерских программ в контексте новых реалий российского финансового рынка. Статья будет интересна специалистам фондового рынка.

Ключевые слова: развитие цифровой экономики, магистерские программы, базовые концепции изучения финансов, структура образовательных программ, современные образовательные технологии.

BASIC CONCEPTS OF FINANCIAL MANAGEMENT IN EDUCATION

E. Semenкова*Plekhanov Russian University of Economics
36, Stremyanny In., Moscow, 117997, Russian Federation*

Abstract. The article discusses the current aspects of the development of master programs in terms of financing and the development of the digital economy. For the first time, the analysis of the basic theories of finance, the study of which is necessary for modern educational process, has been carried out. The interrelation between the tasks of digitalization of economy, the development of financial market infrastructure and the content of Master's programs is determined. The author's view on the balanced structure of Master's programs in the context of new realities of the Russian financial market is proposed. The article could present an interest for stock market specialists.

Key words: digital economy development, Master's programs, basic concepts of studying finance, the structure of educational programs, modern educational technologies.

Проблемы формирования нового поколения молодых специалистов в области финансов многогранны. В принятой по итогам парламентских слушаний 20 февраля 2018 г. резолюции подготовка кадров в сфере современных финансовых технологий обозначена в качестве первоочередных задач развития цифро-

вой экономики [2]. Профессиональное сообщество, обсудив опыт зарубежной практики цифровизации экономики, определило основные вехи развития финансовой инфраструктуры, включая реализацию технологии удалённой идентификации, в том числе не только биометрической, но и создание национальной платформы-маркетплейса для финансовых услуг и продуктов, единой платформы для регистрации финансовых сделок, введение единого сквозного идентификатора клиента, дальнейшее развитие национальной системы платёжных карт и т. д. [3]. Нельзя не учитывать воздействие технологических изменений, которые резко усилят роль инноваций в социально-экономическом развитии и обеспечат многие традиционные факторы роста [5].

В этих постоянно меняющихся условиях необходимо обозначить базовые концепции организации финансов, которые в современных условиях должны быть использованы для построения учебного процесса. Финансовый рынок в России болезненно реагирует на формирующийся ныне мультиполярный мир: под воздействием санкций изменяется финансовая среда, турбулентно ведут себя финансовые рынки, особенно валютный и фондовый рынок, изменяется поведение инвесторов, которые вынуждены включать в цены фондовых активов риск геополитики.

Наряду с внешней средой активно меняется и внутренняя среда: внедряются компьютерные технологии в финансовом менеджменте, вводятся новые регулятивные правила, изменяются нормативы и т. д. В современных условиях поставлена задача максимально оперативного перехода на полностью электронное взаимодействие по всем форматам: B2B, B2C, B2G, C2G – расширение доступа финансовых организаций к государственным информационным ресурсам, хранение и использование юридически значимых электронных документов, юридически значимая оцифровка документов на бумажном носителе, расширение использования простой и усиленной квалифицированных электронных подписей в защищённых средах [3]. Для решения этих задач необходимы грамотные и всесторонне подготовленные специалисты. Таким образом, динамично происходящие изменения во внутренней и внешней средах требуют актуализации программ подготовки молодых специалистов в области финансов. Методологической основой образовательного процесса является выбор теоретических концепций, которыми должен руководствоваться современный, хорошо подготовленный финансист. В процессе обучения магистра важно акцентировать внимание на современных аспектах теории, которые, с нашей точки зрения, целесообразно рассмотреть в контексте их отражения в образовательных программах и в преподавании отдельных курсов, на основе которых следует прививать навыки и обучать профессиональным компетенциям магистров на финансовом факультете. Анализ подходов ведущих учёных-экономистов к решению финансовых проблем позволяет предложить следующие концепции в области финансов для включения их в программы подготовки [7].

Подходы к оценке эффективности финансовых операций предлагает концепция чистой приведённой стоимости (*Net Present Value*) и стоимостной аддитивности. Она является основой максимизационной модели поведения ПАО на

основе оценки генерируемых денежных потоков. Теория, как известно, позволяет увязать время, деньги, риск в одном показателе (расчёт чистой приведённой стоимости) [8]. Детальное изучение всех аспектов данной теории позволяет управлять параметрами любой финансовой операции, к которым относится определение (оценка) времени её проведения, экономического эффекта и возникающих рисков. Молодой специалист в области финансов, оперируя на глобальных и региональных финансовых рынках, должен понимать, что каждый рынок эффективен ровно настолько, насколько вся значимая текущая информация, касающаяся доходности, ликвидности и риска финансового актива отражается в изменениях его цен. Эффективный рынок учитывает всю поступающую информацию и быстро формирует равновесную цену обращающегося актива, и поэтому инвесторы, желающие получить прибыль, отличную от нормальной, не могут на таком рынке найти прибыльных возможностей [4]. Следует отметить недостаточную освещённость основных положений этой теории в программах подготовки магистров в области финансов и инвестиций. Напротив, зарубежные школы финансового менеджмента детально её отражают, тем самым обеспечивая специалистов необходимым инструментарием принятия финансовых решений. В актуальном понимании гипотеза эффективных рынков связана с концепцией поведенческих финансов. Традиционные финансы предполагают, что финансист объективно и рационально оценивает всю имеющуюся информацию для принятия финансовых решений и не имеет никаких предвзятостей и внутренних предпочтений. Однако в реальной практике это не так: специалист в финансовых операциях может быть подвержен предвзятостям и предубеждениям при анализе и выборе финансовых и инвестиционных решений. Поведенческие финансы эмпирически доказывают влияние психологических факторов на действия финансиста. Несмотря на то, что это достаточно новая область в теории финансов (исследования проводятся с 1980-х гг.), её популярность трудно переоценить. Наглядным подтверждением этого стало вручение Нобелевской премии по экономике за 2002 г. одному из основателей поведенческих финансов Дэвиду Канеману. Исследования Ричарда Талера – одного из ведущих современных экономистов, автора “теории подталкивания” (“управляемого выбора”), известного по совместной работе с нобелевским лауреатом Даниелем Канеманом, заслужили Нобелевскую премию по экономике 2017 г. Поведенческие финансы не отрицают необходимости традиционных подходов в финансовой науке, но стараются дополнить традиционные финансовые теории, прежде всего упростив предпосылки рациональности поведения инвесторов и принятия финансовых решений.

Однако, как показала практика, сложным аспектом является измерение риска в турбулентной среде, характерной для современной экономики. Высокая волатильность на отечественном финансовом рынке, которая связана с влиянием санкций, предопределяет необходимость включения в учебные программы подготовки магистров альтернативных концепций понимания и подходов к анализу риска. В частности, по нашему мнению, целесообразно изучение влияния случайных и непредсказуемых событий на мировую экономику и биржевую

торговлю для того, чтобы понять механизм принятия решений в условиях непредсказуемости. В течение последних лет признанными в этой области считаются труды Нассима Николаса Талеба, например «Чёрный лебедь. Под знаком непредсказуемости». Теория ценообразования основного капитала (*Capital Asset Pricing Theory*, CAPM) – теоретическая основа для финансовых технологий по управлению доходностью и рисками, т. к. позволяет оценить необходимый доход на рискованные активы с помощью разделения диверсифицируемого и не диверсифицируемого риска. Важно подчеркнуть, что CAPM позволяет определить необходимый доход в соответствии с уровнем риска того или иного актива, исходя из условий, существующих на рынке [6]. В целом же модель содержит ряд допущений и поэтому является упрощённым представлением реалий финансового рынка, поэтому в практическом использовании требует корректировок. Поэтому в программах подготовки магистров необходимо предусмотреть не только классическую модель CAPM, которая используется при долгосрочном и среднесрочном инвестировании и оценки доходности финансовых активов, но и актуальные корректировки этой модели. Так, в условиях турбулентного рынка необходимы корректировки стоимости собственного капитала, полученной методом CAPM на величину субъективного риска. Чем больше компаний-брокеров дают рекомендацию “покупать”, тем выше премия за субъективный риск, и, следовательно, ниже ожидаемая доходность. Причём, чем больше инвестиционных компаний изучает конкретную компанию, тем точнее будет оценка. И чем больше компаний-брокеров рекомендуют акцию к “продаже”, тем ниже премия за субъективный риск, следовательно, тем выше возможная ожидаемая доходность.

Используя базовые концепции в качестве основы образовательного процесса, важно обеспечить сбалансированную структуру образовательных программ. Анализ отечественной школы финансового менеджмента свидетельствует о диспропорциях в изучении его стратегических и тактических вопросов. В отечественной практике основное внимание уделяется технологиям тактического финансового менеджмента. Тактический финансовый менеджмент – оперативное управление финансовыми результатами от текущей экономической деятельности, которое направлено на анализ денежных потоков, обеспечивающих основную деятельность хозяйственной структуры, управление денежными средствами, достаточными для выполнения финансовых обязательств, и достижение высокой доходности от использования временно свободных ресурсов.

Содержание и инструменты тактического финансового менеджмента достаточно широко представлены в программах подготовки магистров на отечественном рынке образовательных услуг. Напротив, стратегический финансовый менеджмент как процесс управления ростом стоимости бизнеса, который включает разработку инвестиционной политики, финансовой политики как в долгосрочной, так и в среднесрочной перспективе, а также управление ликвидностью с помощью использования инструментов и механизмов финансового рынка, редко в полном объёме отражается в составе и содержании учебных дисциплин. Эффективность стратегического финансового менеджмента особое значение имеет для публич-

ных акционерных обществ, стоимость которых определяется через котировки акций на финансовом рынке. Поэтому предлагается сбалансированная структура образовательных программ по стратегическому финансовому менеджменту, которая включает операции компании на финансовых рынках, проведение которых соотносится с ценностью компании как с точки зрения участников рынка, так и с точки зрения менеджмента компании. Целостная концепция подготовки специалиста в области стратегического финансового менеджмента должна обеспечивать выработку навыков и ключевых компетенций по разработке инвестиционной политики ПАО, финансовой политики ПАО, управление ликвидностью на финансовом рынке, корпоративным действиям эмитента и управлением рисками развития корпорации. Актуальным и важным является обеспечение безопасности и устойчивости при применении финансовых технологий. Новые вызовы системе подготовки магистров есть и в области формирования инвестиционной политики: ЦБ РФ ставит себе цель по инфляции на ближайшие годы: 4% годовых [10]. Это “новая реальность” для развития экономики России. У “новой реальности” есть ещё одна характеристика – относительно высокая ключевая ставка, которая определяет цену денег в стране. В настоящее время ЦБ РФ установил ключевую ставку 7,5% (ключевая ставка с 12.02.2018), а инфляция за январь 2018 г. – 2,5%. Это означает, что институциональные инвесторы могут получать свои 4–5% сверх официальной инфляции без риска, давая деньги в долг ЦБ или покупая ОФЗ, которые торгуются с доходностью около ключевой ставки. Как следствие, банки всё меньше кредитуют бизнес.

ПАО тоже ждут перемены, которые пока финансовыми менеджерами компаний не осознаются до конца, и поэтому их инвестиционные стратегии ещё не скорректированы под новую реальность. В этой связи необходима актуализация магистерских программ финансового факультета, направленная на использование новых возможностей финансового рынка. В этом контексте важно проанализировать инвестиционные условия глобального рынка, понять особенности инвестирования на фондовом рынке РФ, связанные с падением доходности инвестиционных портфелей, снижением мотивационной части вознаграждения управляющих в “новой реальности”, причины демотивации портфельных управляющих. В программах должны быть отражены новые тенденции в портфельном управлении: использование макроиндикаторов в актуальных моделях портфельного управления, методика внутристранового макроэкономического анализа в комплексном подходе Top Down и Bottom Up анализа. При разработке магистерских программ необходимо учитывать новое явление в инвестировании на российском финансовом рынке: использование структурных продуктов. Приведу несколько примеров. В течение 2017 г. некоторые эмитенты предлагали рынку облигации с дополнительным доходом. Так, в конце апреля 2017 г. Сбербанк разместил второй выпуск двухлетних структурированных облигаций только на 37,03% (222,2 млн руб.) от общего объёма займа [10]. При ставке купона в размере 0,01% годовых по выпуску предусмотрен дополнительный доход, привязанный к АДР на акции Газпрома. Технология применения и внедрения структурных продуктов в России пока ещё не отработана. Однако отдельные струк-

турные продукты, появляющиеся на отечественном рынке ценных бумаг, могут быть готовыми финансовыми решениями для инвесторов. В середине мая 2017 г. Альфа-Банк предложил рынку структурные облигации «Альфа-Банк, БО-19» с опцией выплаты в дату досрочного погашения облигаций дополнительного дохода, привязанного к индексу *NXS UltimateFundAllocatorIndex*. Выпуск был реализован на 42,94%, но тем не менее на вторичном рынке бумага достаточно ликвидна. Таким образом, структурные продукты, ипотечные ценные бумаги являются растущим сегментом финансового рынка.

Эффективные портфельные стратегии и качественное управление ликвидностью, дешёвое и надёжное хеджирование рисков можно осуществлять с помощью структурных продуктов. В начале июля 2018 г. НПФ «ВОЛГА Капитал» разместил облигации на 1 млрд. руб., по которым предусмотрена выплата ежегодного дополнительного дохода в виде премии за волатильность, определяемой, исходя из среднегодового значения Российского индекса волатильности Московской Биржи. Таким образом, и проблемы защиты инвестируемого капитала, и задачи увеличения нормы прибыли и диверсификации инструментов решаются, в том числе и с помощью структурных продуктов. Поэтому программы подготовки магистров на финансовом факультете должны включать анализ сегментов структурных продуктов, определение их видов и возможностей, разбор составляющих данных инструментов, изучение логики и необходимости их применения в новых реалиях портфельного управления, а также стратегии их использования в инвестиционном менеджменте.

Проанализировав взгляды специалистов по проблемам взаимосвязи структур образовательных программ и профессиональных стандартов, можно с уверенностью констатировать, что если содержание и направленность прикладной части (профиль подготовки) формируется в основном работодателем с учётом конкретных требований, то при таком подходе система подготовки магистров учитывает требования профессиональных стандартов [9]. Трансформация задач подготовки специалистов в процессе перехода к цифровой экономике требуют актуальных технологий обучения как ключевого фактора эффективного обучения. Система подготовки магистров на базе проектного метода обучения отвечает новым вызовам, содействует всестороннему развитию обучающихся, готовит компетентные кадры для цифровой экономики, и работодатели содействуют развитию персонала с учётом требований цифровой экономики [1].

Статья поступила в редакцию: 04.10.2018 г.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бакланова Л. Д., Калинкина К. Е., Асяева Э. А. Проблемы адаптации основных образовательных программ по финансовым специальностям к образовательным стандартам // Банковские услуги. 2016. № 10. С. 33–41.
2. Материалы к парламентским слушаниям 20.02.2018 на тему «Формирование правовых условий финансирования и развития цифровой экономики» [Электронный ресурс] // Государственная Дума: [сайт]. URL: <http://www.komitet2-12.km.duma.gov.ru/Parlamentskie-slushaniya-i-kruglye-stoly/item/15636891> (дата обращения: 31.10.2018).
3. Семенкова Е. В. Вектор развития магистерских финансовых программ: научная маги-

- стратура или практикоориентированное обучение // Финансовый менеджмент. 2012. № 3. С. 131–143.
4. Семенова Г. Н. Изменение налогового законодательства и его влияние на финансовое состояние предприятий // Экономика и управление: проблемы, решения. 2017. Т. 1. № 6. С. 58–61.
 5. Семенова Г. Н. Инновационное развитие экономики России // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Экономика. 2009. № 3. С. 36–40.
 6. Семенова Г. Н. Налоговая политика увеличения бюджетных доходов и создание стимулов инновационной активности // Вестник Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова. 2012. № 11 (53). С. 18–21.
 7. Семенкова Е. В. Проектный подход как технология практико-ориентированного обучения // Вестник Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова. 2017. № 1 (91). С. 48–55.
 8. Семенова Г. Н. Финансирование инновационных процессов // Финансы, налоги и учёт в странах дальнего и ближнего зарубежья: инновационные решения: сборник научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции. Москва, 16 июня 2017 г. Белгород: генство перспективных научных исследований, 2017. С. 55–59.
 9. Хоминич И. П., Семенкова Е. В. Актуализация образовательного процесса и внедрение проектного метода обучения // Плехановский научный бюллетень. 2017. № 2 (12). С. 235–238.
 10. Центральный банк Российской Федерации (Банк России) [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения: 15.11.2018).

REFERENCES

1. Baklanova L. D., Kalinkina K. E., Asyaeva E. A. [Problems of adaptation of the basic educational programs for training specialists in finance to educational standards]. In: *Bankovskie uslugi* [Banking Services], 2016, no. 10, pp. 33–41.
2. [Materials for the Parliamentary Hearings on 20.02.2018 on the topic: “The Formation of Legal Environment, Financing and Development of Digital Economy”]. In: *Gosudarstvennaya Duma* [The State Duma]. Available at: <http://www.komitet2-12.km.duma.gov.ru/Parlamentskie-slushaniya-i-kruglye-stoly/item/15636891> (accessed: 31.10.2018).
3. Semenkov E. V. [The development vector of Master in Finance program: theoretical or practical?]. In: *Finansovyi menedzhment* [Financial Management], 2012, no. 3, pp. 131–143.
4. Semenova G. N. [Changes in tax legislation and its impact on the financial condition of enterprises]. In: *Ekonomika i upravlenie: problemy, resheniya* [Economics and Management: Problems, Solutions], 2017, vol. 1, no. 6, pp. 58–61.
5. Semenova G. N. [Innovative development of Russian economy]. In: *Vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo oblastnogo universiteta. Seriya: Ekonomika* [Bulletin of Moscow Region State University. Series: Economics], 2009, no. 3, pp. 36–40.
6. Semenova G. N. [Tax policy of increasing budget revenues, and creating incentives for innovative activity]. In: *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta im. G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2012, no. 11 (53), pp. 18–21.
7. Semenkov E. V. [Project approach as a technique of practice-based learning]. In: *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta im. G. V. Plekhanova* [Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics], 2017, no. 1 (91), pp. 48–55.
8. Semenova G. N. [Financing innovation processes]. In: *Finansy, nalogi i uchet v stranakh dal'nego i blizhnego zarubezh'ya: innovatsionnye resheniya: sbornik nauchnykh trudov po materialam*

Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii, Moskva, 16 iyunya 2017 g. [Finance, Taxes and Accounting in the Countries of Near and Far Abroad: Innovative Solutions: a Collection of Research Papers Based on the Proceedings of the International Theoretical and Practical Conference, Moscow, June 16, 2017]. Belgorod, *Agenstvo perspektivnykh nauchnykh issledovaniy* Publ., 2017. pp. 55–59.

9. Khominich I. P., Semenkova E. V. [The actualization of educational process and introduction of the project method of learning]. In: *Plekhanovskii nauchnyi byulleten'* [Plekhanovsky Scientific Bulletin], 2017, no. 2 (12), pp. 235–238.
10. [The Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)]. Available at: <http://www.cbr.ru> (accessed:15.11.2018).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Семенкова Елена Вадимовна – доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры финансовых рынков Российского экономического университета им. Г. В. Плеханова;
e-mail.ru: Semenkova.EV@rea.ru

INFORMATION ABOUT THE AUTHORS

Elena V. Semenkova – Doctor of Economics, professor, professor at the Department of Financial Markets, Plekhanov Russian University of Economics;
e-mail: Semenkova.EV@rea.ru

ПРАВИЛЬНАЯ ССЫЛКА НА СТАТЬЮ

Семенкова Е. В. Базовые концепции управления финансами в образовательном процессе // Вестник Московского государственного областного университета. Серия: Экономика. 2018. № 4. С. 134–141.
DOI: 10.18384/2310-6646-2018-4-134-141

FOR CITATION

Semenkova E.V. Basic Concepts of Financial Management in Education. In: *Bulletin of Moscow Region State University. Series: Economics*, 2018, no. 4, pp. 134–141.
DOI: 10.18384/2310-6646-2018-4-134-141