

МИНОБРНАУКИ РОССИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ  
ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«ВОРОНЕЖСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»  
(ФГБОУ ВО «ВГУ»)

УТВЕРЖДАЮ  
Декан  
экономического факультета



\_\_\_\_\_ П.А. Канапухин

30.06.2018 г.

**РАБОЧАЯ ПРОГРАММА УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ**

**Б1.В.ОД.03. Управление капиталом**

1. Шифр и наименование направления подготовки/специальности: 38.04.08  
«Финансы и кредит»
2. Профиль подготовки/специализация: «Финансовый менеджмент»
3. Квалификация (степень) выпускника: магистр
4. Форма обучения: очно-заочная
5. Кафедра, отвечающая за реализацию дисциплины: финансов и кредита
6. Составитель программы: Сысоева Е.Ф., д.э.н., профессор
7. Рекомендована: НМС экономического факультета, протокол №6 от 21.06.2018  
г.
8. Учебный год: 2019/2020 Семестр: 4

### **9. Цели и задачи учебной дисциплины:**

Целью изучения дисциплины является теоретическая и практическая подготовка студентов по проблемам управления капиталом и финансовыми ресурсами коммерческих организаций, формирования и реализации их дивидендной политики; приобретение навыков проведения финансовых расчетов, связанных с определением цены и оптимальной структуры капитала, уровней операционного, финансового и общего рисков организации.

Задачи:

- раскрыть сущность финансовых ресурсов и капитала организации, дать классификацию их видов;
- определить методику расчета средневзвешенной и предельной цены капитала организации;
- изучить взаимосвязь структуры производственных затрат организации и операционного риска; структуры источников финансирования организации и финансового риска;
- идентифицировать методы оптимизации структуры капитала организации;
- выявить практические аспекты применения методов оптимизации структуры капитала организаций в российских условиях;
- определить содержание и направления дивидендной политики организаций.

**10. Место учебной дисциплины в структуре ООП:** блок Б1, вариативная часть, обязательная дисциплина.

Требования к входным знаниям, умениям и компетенциям, дисциплины, для которых данная дисциплина является предшествующей:

студент должен знать:

- основные финансово-кредитные институты (финансовый рынок, его участники, финансовый механизм);
- фундаментальные понятия, связанные с управлением пассивами организаций;
- количественные и качественные характеристики отдельных элементов капитала и финансовых ресурсов организаций;
- особенности и возможности российских организаций по привлечению финансовых ресурсов различного вида;

студент должен уметь:

- использовать информационные технологии для решения различных исследовательских задач;
  - систематизировать, обобщать и критически оценивать финансово-экономическую информацию;
  - разработать и обосновать финансово-экономические показатели, характеризующие источники финансирования коммерческих организаций различных организационно-правовых форм;
  - интерпретировать результаты финансово-экономических исследований с целью разработки финансовых аспектов обеспечения деятельности организаций;
- студент должен владеть:
- способностью осуществлять сбор, обработку, анализ и систематизацию информации по теме исследования, выбор методов и средств решения задач исследования;

-навыками самостоятельной, творческой работы, анализа и использования различных источников информации для проведения финансово-экономических расчетов;

- способностью дать оценку финансового состояния организации.

**Дисциплины, для которых данная дисциплина является предшествующей:** «Оценка бизнеса», «Управление оборотным капиталом».

**11. Планируемые результаты обучения по дисциплине/модулю (знания, умения, навыки), соотнесенные с планируемыми результатами освоения образовательной программы (компетенциями выпускников):**

Компетенция		Планируемые результаты обучения
Код	Название	
ПК-2	способность анализировать и использовать различные источники информации для проведения финансово-экономических расчетов	<p>знать:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- фундаментальные понятия, связанные с управлением пассивами организаций;</li> <li>- содержание форм финансовой отчетности организаций;</li> </ul> <p>уметь:</p> <p>анализировать и использовать формы финансовой отчетности организации для подготовки курсового проекта;</p> <p>владеть:</p> <p>навыками анализа и использования различных источников информации для проведения финансово-экономических расчетов по управлению рисками, финансовой устойчивостью и оптимизации структуры капитала организации</p>
ПК-3	способность разработать и обосновать финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность коммерческих и некоммерческих организаций различных организационно-правовых форм, включая финансово-кредитные, органов государственной власти и местного самоуправления и методики их расчета	<p>знать:</p> <p>количественные и качественные характеристики отдельных элементов капитала и финансовых ресурсов организаций;</p> <p>уметь:</p> <p>разработать и обосновать финансово-экономические показатели, характеризующие цену источников финансирования коммерческих организаций различных организационно-правовых форм;</p> <p>владеть:</p> <p>навыками расчета финансово-экономических показателей, характеризующих цену капитала и финансовую устойчивость организации</p>
ПК-4	способность провести анализ и дать оценку существующих финансово-экономических рисков,	<p>знать:</p> <p>количественные характеристики операционного, финансового, общего рисков организации и соответствующих им видов рычагов;</p> <p>уметь:</p>

	составить и обосновать прогноз динамики основных финансово-экономических показателей на микро-, макро- и мезоуровне	провести анализ и дать оценку финансово-экономических рисков на основе уровней операционного, финансового, комбинированного рычагов; составить и обосновать прогноз их динамики в зависимости от variability выручки от продаж и структуры капитала организаций; владеть: навыками расчета финансово-экономических показателей, характеризующих уровень операционного, финансового и общего риска организации
ПК-6	способность дать оценку текущей, краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости организации, в том числе кредитной	знать: содержание факторов, влияющих на финансовую устойчивость организации, определяемой структурой ее капитала; уметь: осуществлять выбор оптимальной дивидендной политики на основе критериев обеспечения финансовой устойчивости и максимизации совокупного достояния акционеров; владеть: способностью дать оценку текущей, краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости организации на основе использования метода «ЕВIT-ЕPS» («ЕВIT-ROЕ») для определения оптимальной структуры ее капитала
ПК-19	способность осуществлять сбор, обработку, анализ и систематизацию информации по теме исследования, выбор методов и средств решения задач исследования	знать: - содержание методов дифференциации производственных затрат организации; - содержание методов оптимизации структуры капитала организаций; уметь: проводить дифференциацию производственных затрат организации на основе форм ее финансовой отчетности; проводить выбор оптимальной структуры капитала организации на основе нескольких критериев; владеть: способностью осуществлять сбор, обработку, анализ и систематизацию информации по теме исследования, выбор методов и средств решения задач исследования, связанного с проблематикой управления рисками, финансовой устойчивостью и структурой капитала организаций
ПК-23	способность выявлять и проводить исследование финансово-экономических рисков в	знать: содержание операционного, финансового, общего рисков организации и соответствующих им видов рычагов; уметь:

	деятельности хозяйствующих субъектов для разработки системы управления рисками	идентифицировать уровень операционного, финансового, общего рисков организации на основе конкретных значений рычагов; владеть: навыками расчета уровня операционного, финансового и общего рисков организации
ПК-24	способность проводить исследование проблем финансовой устойчивости организаций, в том числе финансово-кредитных, для разработки эффективных методов ее обеспечения с учетом фактора неопределенности	знать: содержание, типы и показатели финансовой устойчивости организации; уметь: обосновать уровень финансовой устойчивости организации с учетом фактора неопределенности с использованием количественных показателей уровня рисков; владеть: способностью проводить исследование проблем финансовой устойчивости организаций для целей оптимизации структуры капитала с учетом фактора неопределенности
ПК-25	способность интерпретировать результаты финансово-экономических исследований с целью разработки финансовых аспектов перспективных направлений инновационного развития организаций, в том числе финансово-кредитных	знать: теоретические аспекты управления структурой капитала, рисками и дивидендной политики организации; уметь: интерпретировать результаты финансово-экономических исследований с целью принятия обоснованных решений по выбору источников финансирования организаций; владеть: навыками обобщения результатов для целей исследования проблем обеспечения финансовой устойчивости, управления рисками и структурой капитала организации

## 12. Объем дисциплины в зачетных единицах/час. - 3/108

Форма промежуточной аттестации: экзамен.

## 13. Виды учебной работы

Вид учебной работы	Трудоемкость(часы)			
	Всего	По семестрам		
		4 семестр	...	...
Аудиторные занятия	28	28		
в том числе: лекции	14	14		
Практические	14	14		
Лабораторные	-	-		
Самостоятельная работа	44	44		
Форма промежуточной аттестации: экзамен	36	36		
Итого:	108	108		

### 13.1 Содержание дисциплины:

№ п/п	Наименование раздела дисциплины	Содержание раздела дисциплины
<b>1. Лекции</b>		

1.1	Экономическая сущность и цена капитала организации	Капитал, финансовые ресурсы, функции капитала, источники финансирования. Преимущества и недостатки внутреннего и внешнего, собственного и заемного финансирования. Цена элементов капитала. Налоговый корректор. Средневзвешенная цена капитала, предельная цена капитала (аналитическое и графическое представление). Факторы, определяющие цену капитала. Особенности финансирования российских коммерческих организаций.
1.2	Взаимосвязь риска и леввериджа (рычага)	Содержание, классификация и виды рисков, связанных с деятельностью организации. Рычаг (левверидж) в финансовом менеджменте. Виды рычагов: операционный (производственный), финансовый, комбинированный (операционно-финансовый). Содержание и показатели CVP-анализа. Классификация расходов коммерческой организации. Точка безубыточности: аналитическое и графическое представление. Удельный маржинальный доход, валовая маржа, запас финансовой прочности. Оценка уровня операционного, финансового, комбинированного рычагов. Европейская и американская концепции оценки уровня финансового рычага. Средне-расчетная ставка процента по заемному капиталу. Рациональная политика заимствований
1.3	Формирование оптимальной структуры капитала организации	Содержание теоретических концепций формирования оптимальной структуры капитала: традиционной, индифферентности структуры капитала (Модильяни-Миллера), компромиссной, противоречия интересов формирования структуры капитала (теории ассиметричной информации, сигнализирования, мониторинговых затрат). Критерии оптимальной структуры капитала: максимизация рентабельности собственного капитала (ROE), метод «EBIT-EPS» («EBIT-ROE»), минимизация средневзвешенной цены капитала (WACC) и возможность их практического применения в российских условиях. Факторы, влияющие на принятие решений по структуре капитала организации.
1.4	Дивидендная политика	Содержание дивидендной политики. Теоретические подходы к разработке дивидендной политики. Факторы, влияющие на содержание дивидендной политики. Методы начисления и выплаты дивидендов. Порядок начисления и выплаты дивидендов в соответствии с российским законодательством.
<b>2. Практические занятия</b>		
2.1	Экономическая сущность и цена капитала организации	1. Экономическая сущность и функции капитала организации 2. Классификация финансовых ресурсов и видов капитала организации 3. Цена капитала организации: средневзвешенная и предельная
2.2	Взаимосвязь риска и леввериджа (рычага)	1. Содержание и показатели CVP-анализа. Операционный рычаг и его взаимосвязь с операционным риском организации 2. Финансовый рычаг и его взаимосвязь с финансовым риском организации. Американская и европейская концепции измерения силы финансового рычага 3. Особенности использования американской и европейской концепции финансового рычага в практике российских организаций 4. Комбинированный рычаг и его взаимосвязь с общим риском организации. Рациональная политика заимствования
2.3	Формирование оптимальной структуры капитала	1. Теоретические аспекты формирования оптимальной структуры капитала организации

	организации	2. Методы оптимизации структуры капитала организации 3. Факторы, влияющие на принятие решений по формированию оптимальной структуры капитала организации
2.4	Дивидендная политика	1. Содержание дивидендной политики. Теоретические подходы к разработке дивидендной политики 2. Факторы, влияющие на содержание дивидендной политики 3. Методы начисления и выплаты дивидендов 4. Порядок начисления и выплаты дивидендов в соответствии с российским законодательством

### 13.2 Темы (разделы) дисциплины и виды занятий:

№ п/п	Наименование раздела дисциплины	Виды занятий (часов)				Всего
		Лекции	Практические	Лабораторные	Самостоятельная работа	
1.	Экономическая сущность и цена капитала организации	4	4	-	12	20
2.	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)	4	4	-	12	20
3.	Формирование оптимальной структуры капитала организации	4	4	-	12	20
4.	Дивидендная политика	2	2	-	8	12
Итого:		14	14	-	44	72

### 14. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Для достижения цели и задач преподавания дисциплины используются такие виды учебной работы, как лекции, практические занятия, контрольные работы, выполнение курсового проекта.

#### Методические указания для обучающихся при работе на лекциях

Лекционные занятия реализуются в соответствии с рабочим учебным планом при последовательном изучении тем дисциплины.

В ходе подготовки к лекционным занятиям обучающимся рекомендуется изучить основную литературу, ознакомиться с дополнительной литературой, рекомендованной преподавателем и предусмотренной настоящей рабочей программой, а также обращаться к публикациям в периодических научных изданиях.

#### Методические указания для обучающихся при работе на практическом занятии

Практические занятия реализуются в соответствии с рабочим учебным планом при последовательном изучении тем дисциплины.

В ходе подготовки к практическим занятиям обучающимся рекомендуется изучить основную литературу, ознакомиться с дополнительной литературой, рекомендованной преподавателем и предусмотренной настоящей рабочей программой, а также обращаться к публикациям в периодических научных изданиях.

Следует подготовить тезисы для выступлений по всем учебным вопросам, выносимым на занятие.

В связи с тем, что активность обучающегося на практических занятиях является предметом контроля его продвижения в освоении курса, то подготовка к таким занятиям требует ответственного отношения.

Текущий контроль знаний студентов осуществляется посредством их тестирования, проводимого не менее четырех раз за период обучения.

Примеры практических заданий и тестов изложены в учебном пособии: Сысоева Е.Ф. Управление капиталом [Электронный ресурс] : пособие и практикум

[для студ. 5 к.] по специальности 080105 (060400) "Финансы и кредит" специализации "Финансовый менеджмент" и [магистрантов 2 к.] по направлению 080300 "Финансы и кредит" программ "Финансы и фондовый рынок", "Финансовый менеджмент" [всех форм обучения]. / Е.Ф. Сысоева.— Воронеж : Экономический факультет ВГУ, 2016. — 60 с.— URL:<http://www.lib.vsu.ru/elib/texts/method/vsu/m14-31.pdf>;

Методические рекомендации по выполнению курсового проекта изложены учебном пособии: Сысоева Е.Ф. Управление капиталом [Электронный ресурс] : пособие и практикум [для студ. 5 к.] по специальности 080105 (060400) "Финансы и кредит" специализации "Финансовый менеджмент" и [магистрантов 2 к.] по направлению 080300 "Финансы и кредит" программ "Финансы и фондовый рынок", "Финансовый менеджмент" [всех форм обучения]. / Е.Ф. Сысоева.— Воронеж : Экономический факультет ВГУ, 2016. — 60 с.— URL:<http://www.lib.vsu.ru/elib/texts/method/vsu/m14-31.pdf>;

## 15. Перечень основной и дополнительной литературы, ресурсов интернет, необходимых для освоения дисциплины

а) основная литература:

№ п/п	Источник
1.	Сысоева Е.Ф. Финансы организаций (корпоративные финансы) / Е.Ф. Сысоева, А.Н. Гаврилова, А.А. Попов. – М. : КНОРУС, 2018. – 350 с.

б) дополнительная литература:

№ п/п	Источник
1.	Бланк И.А. Управление капиталом : учебный курс / И.А. Бланк. – Киев :Эльга, Ника-Центр. 2004. – 576 с.
2.	Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. - М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2007. – 1052 с.
3.	Бруссов П.Н. Существует ли оптимальная структура капитала в известной «теории компромисса»? / П.Н. Бруссов, Т.В. Филатова, Н.П. Орехова // Финансы и кредит. – 2013. - № 30(558). – С. 20-43.
4.	Ван Хорн Дж. Основы финансового менеджмента / Дж. Ван Хорн, Дж. М. Вахович, мл: Пер. с англ. – М.: Изд. дом «Вильямс», 2003. – 992 с.
5.	Гаврилова А.Н. Финансы организаций (предприятий) : учебное пособие / А.Н. Гаврилова, А.А. Попов. – М.: КНОРУС, 2010. – 576 с.
6.	Галиаскаров Ф.М. Теория финансового менеджмента : учеб. пособие / Ф.М. Галиаскаров, А.А. Мозалев, Р.М. Сагатгареев. – М. : Вузовский учебник, 2008. – 191 с.
7.	Гарнер Д. Пособия Эрнст энд Янг. Привлечение капитала /Д. Гарнер, Р. Оуэн, Р. Конвей. – М.: «Джон Уайли энд Санз», 1995. – 464 с.
8.	Ионова А.Ф. Финансовый анализ : учебник / А.Ф. Ионова, Н.Н. Селезнева .— 2-е изд. — М. : Проспект, 2010 .— 623 с.
9.	Ковалев В. В. Управление денежными потоками, прибылью и рентабельностью: учебно-практ. пособие / В.В. Ковалев. – М. : ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2008. – 336 с.
10.	Ковалев В. В. Управление финансовой структурой фирмы : учебно-практ. пособие / В.В. Ковалев. – М. : Проспект, 2007. – 255 с.
11.	Лукаевич И.Я. Финансовый менеджмент : [учебник для студ., обуч. по специальностям "Финансы и кредит", "Бух. учет, анализ и аудит"] / И.Я. Лукаевич .— 3-е изд., испр. и доп. — М. : Эксмо, 2011 .— 763 с.
12.	Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть вторая. Введена в действие федер. законом от 06 авг. 2001 г. №110-ФЗ (в ред. от 05 апр. 2016 г. №102-ФЗ). – URL : <a href="http://www.consultant.ru">http://www.consultant.ru</a> .
13.	Никитина Н.В. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / Н.В. Никитина. – М. : КНОРУС, 2007. – 327 с.
14.	Никонова И.А. Финансирование бизнеса / И.А. Никонова. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 197 с.



15.	О рынке ценных бумаг : федер. закон от 22 апр. 1996 г. №39-ФЗ (в ред. федер. закона от 30 дек. 2015 г. N 461-ФЗ) (с изм., внесенными федер. законом от 13 июля 2015 г. N 222-ФЗ). – URL : <a href="http://www.consultant.ru">http://www.consultant.ru</a> .
16.	Об акционерных обществах : федер. закон от 26 дек. 1995 г. №208-ФЗ (в ред. федер. закона от 29 июня 2015 г. №210-ФЗ). – URL : <a href="http://www.consultant.ru">http://www.consultant.ru</a> .
17.	Ромашова И.Б. Финансовый менеджмент. Основные темы. Деловые игры : учеб. пособие / И.Б. Ромашова. – М. : КНОРУС, 2007. – 326 с.
18.	Рудык Н. Б. Структура капитала корпораций : теория и практика / Н. Б. Рудык. — М. : Дело, 2004. — 272 с.
19.	Сысоева Е.Ф. Финансовые ресурсы российских организаций как объект риск-менеджмента в условиях турбулентности финансовых рынков / Е.Ф. Сысоева, Е.С. Будилова // Экономический анализ. – 2017. — №16. – Вып. 6. – С.1140-1151.
20.	Сысоева Е.Ф. Управление капиталом [Электронный ресурс] : пособие и практикум [для студ. 5 к.] по специальности 080105 (060400) "Финансы и кредит" специализации "Финансовый менеджмент" и [магистрантов 2 к.] по направлению 080300 "Финансы и кредит" программ "Финансы и фондовый рынок", "Финансовый менеджмент" [всех форм обучения]. / Е.Ф. Сысоева.— Воронеж : Экономический факультет ВГУ, 2016. — 60 с.— URL: <a href="http://www.lib.vsu.ru/elib/texts/method/vsu/m14-31.pdf">http://www.lib.vsu.ru/elib/texts/method/vsu/m14-31.pdf</a> .
21.	Сысоева Е.Ф. Финансовые ресурсы и капитал организаций: сущность, управление, эффективность использования / Е.Ф. Сысоева. – Воронеж : Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2007. – 248 с.
22.	Теплова Т.В. Ситуационный финансовый анализ: схемы, задачи, кейсы : учеб. пособие для вузов / Т.В. Теплова, Т.И. Григорьева. - М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2006. – 605 с.
23.	Финансовый менеджмент : учебник / Д.А. Ендовицкий, Н.Ф. Щербакова, А.Н. Исаенко [и др.]. – М. : Рид Групп, 2011. – С. 78-89, 497-512, 544-566.
24.	Финансовый менеджмент : [учебное пособие для студ. вузов, обуч. по специальностям "Финансы и кредит", "Бухгалтер. учет, анализ и аудит", "Мировая экономика"] / [А.Н. Гаврилова и др.] .— 6-е изд., стер. — М. :КноРус, 2013 .— 431 с.
25.	Холт Р. Основы финансового менеджмента / Р. Холт. – М.: Дело, 1998. – 128 с.
26.	Ченг Ф. Ли. Финансы корпораций: теория, методы и практика / Ф. Ли Ченг, Джозеф И. Финнерти: Пер. с англ.. - М.: ИНФРА - М, 2000. – 686 с.
27.	Шарп У. Ф. Инвестиции: Пер. с англ. / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 1028 с.
28.	Шим Дж. К. Финансовый менеджмент / Дж. К. Шим, Дж. Г. Сигел: Пер. с англ. – М.: Филинь, 1997. – 400 с.

в) информационные электронно-образовательные ресурсы (официальные ресурсы интернет):

№ п/п	Источник
1.	Национальный цифровой ресурс «РУКОНТ». - URL: <a href="http://rucont.ru">http://rucont.ru</a>
2.	Электронно-библиотечная система «Издательство «Лань»». - URL: <a href="https://e.lanbook.com">https://e.lanbook.com</a>
3.	Электронно-библиотечная система «Университетская библиотека online». - URL: <a href="http://biblioclub.ru">http://biblioclub.ru</a>
4.	Информационно-справочная система «КонсультантПлюс». -URL: <a href="http://www.consultant.ru">http://www.consultant.ru</a>
5.	Министерство финансов РФ. - URL: <a href="http://www.minfin.ru">http://www.minfin.ru</a>
6.	Портал «Финансовые науки». – URL: <a href="http://www.mirkin.ru">http://www.mirkin.ru</a>
7.	Правительство РФ. – URL: <a href="http://www.government.ru">http://www.government.ru</a>
8.	РосБизнесКонсалтинг –URL: <a href="http://www.rbc.ru">http://www.rbc.ru</a>
9.	Федеральная служба государственной статистики. - URL: <a href="http://www.gks.ru">http://www.gks.ru</a>
10.	Банк России. - URL: <a href="http://www.cbr.ru">http://www.cbr.ru</a>
11.	Экспертное агентство «ЭкспертРА». –URL: <a href="http://www.raexpert.ru">http://www.raexpert.ru</a>

## 16. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы

№ п/п	Источник
1.	Козуб Л.А. Учебно-методическое пособие для вузов для магистрантов направления 38.04.08 «Финансы и кредит» по выполнению самостоятельной работы всех форм обучения / Л.А. Козуб, Е.Ф. Сысоева. - Воронеж : ВГУ. - Экономический факультет, 2016. – 56 с.

2.	Сысоева Е.Ф. Управление капиталом [Электронный ресурс] : пособие и практикум [для студ. 5 к.] по специальности 080105 (060400) "Финансы и кредит" специализации "Финансовый менеджмент" и [магистрантов 2 к.] по направлению 080300 "Финансы и кредит" программ "Финансы и фондовый рынок", "Финансовый менеджмент" [всех форм обучения]. / Е.Ф. Сысоева.— Воронеж : Экономический факультет ВГУ, 2016. — 60 с.— URL: <a href="http://www.lib.vsu.ru/elib/texts/method/vsu/m14-31.pdf">http://www.lib.vsu.ru/elib/texts/method/vsu/m14-31.pdf</a>
----	---

**17. Информационные технологии, используемые для реализации учебной дисциплины, включая программное обеспечение и информационно-справочные системы (при необходимости):**

- персональный компьютер и видеопроекторное оборудование;
- программное обеспечение общего назначения Microsoft Office;
- информационно-справочная система URL : <http://www.consultant.ru>.

**18. Материально-техническое обеспечение дисциплины:**

Автоматизированный аудио-визуальный комплекс (203а,206а,208а,200а), Мультимедийные проекторы ToshibaTLP 781 (ауд.201), NEC №P60 (ауд. 200а, 200б), EKI Panasonic22 (актовый зал, ауд. 225); ноутбук AcerEX-4230 (ауд. 105).

**19. Фонд оценочных средств:**

**19.1. Перечень компетенций с указанием этапов формирования и планируемых результатов обучения**

Код и содержание компетенции (или ее части)	Планируемые результаты обучения (показатели достижения заданного уровня освоения компетенции посредством формирования знаний, умений, навыков)	Этапы формирования компетенции (разделы (темы) дисциплины или модуля и их наименование)	ФОС* (средства оценивания)
ПК-2	знать: - фундаментальные понятия, связанные с управлением пассивами организаций; - содержание форм финансовой отчетности организаций	Экономическая сущность и цена капитала организации	Тесты 1; 4 задание курсового проекта
	уметь: анализировать и использовать формы финансовой отчетности организации для подготовки курсового проекта	Классификация финансовых ресурсов и капитала организации Цена капитала организации: средневзвешенная и предельная	Тест 1; 1-3 задания курсового проекта
	владеть: навыками анализа и использования различных источников информации для проведения финансово-экономических расчетов по управлению рисками, финансовой устойчивостью и оптимизации структуры капитала организаций	Взаимосвязь риска и леввериджа (рычага) Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тесты 2,3; 1-3 задания курсового проекта
ПК-3	знать: количественные и качественные характеристики отдельных элементов капитала и финансовых ресурсов организаций	Экономическая сущность капитала организации Цена капитала организации: средневзвешенная и предельная	Тест 1; 4 задание курсового проекта

	<p>уметь: разработать и обосновать финансово-экономические показатели, характеризующие цену источников финансирования коммерческих организаций различных организационно-правовых форм</p>	<p>Классификация финансовых ресурсов и капитала организации</p>	<p>Тест 1; 4 задание курсового проекта</p>
	<p>владеть: навыками расчета финансово-экономических показателей, характеризующих цену капитала и финансовую устойчивость организации</p>	<p>Цена капитала организации: средневзвешенная и предельная</p>	<p>Тесты 1, 3; 3-4 задания курсового проекта</p>
ПК-4	<p>знать: количественные характеристики операционного, финансового, общего рисков организации и соответствующих им видов рычагов</p>	<p>Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)</p>	<p>Тест 2; 2-3 задания курсового проекта</p>
	<p>уметь: провести анализ и дать оценку финансово-экономических рисков на основе уровней операционного, финансового, комбинированного рычагов; составить и обосновать прогноз их динамики в зависимости от вариабельности выручки от продаж и структуры капитала организаций</p>	<p>Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)</p>	<p>Тест 2; 2-3 задания курсового проекта</p>
	<p>владеть: навыками расчета финансово-экономических показателей, характеризующих уровень операционного, финансового и общего риска организации.</p>	<p>Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)</p>	<p>Тест 2; 2-3 задания курсового проекта</p>
ПК-6	<p>знать: содержание факторов, влияющих на финансовую устойчивость организации, определяемой структурой ее капитала</p>	<p>Формирование оптимальной структуры капитала организации</p>	<p>Тест 3; 3 задание курсового проекта</p>
	<p>уметь: осуществлять выбор оптимальной дивидендной политики на основе критериев обеспечения финансовой устойчивости и максимизации совокупного достояния акционеров</p>	<p>Дивидендная политика</p>	<p>Тест 4; 3 задание курсового проекта</p>
	<p>владеть: способностью дать оценку текущей, кратко- и долгосрочной финансовой устойчивости организации на основе использования метода «EBIT-EPS» («EBIT-ROE») для определения оптимальной структуры ее капитала</p>	<p>Методы оптимизации структуры капитала организации</p>	<p>Тест 3; 3 задание курсового проекта</p>
ПК-19	<p>знать: - содержание методов дифференциации производственных затрат организации; - содержание методов оптимизации структуры капитала организаций</p>	<p>Содержание и показатели CVP-анализа. Операционный рычаг и его взаимосвязь с операционным риском организации</p>	<p>Тесты 2, 3; 2, 3 задания курсового проекта</p>

		Методы оптимизации структуры капитала организации	
	<p>уметь:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- проводить дифференциацию производственных затрат организации на основе форм ее финансовой отчетности;</li> <li>- проводить выбор оптимальной структуры капитала организации на основе нескольких критериев</li> </ul>	<p>Содержание и показатели CVP-анализа.</p> <p>Операционный рычаг и его взаимосвязь с операционным риском организации;</p> <p>Методы оптимизации структуры капитала организации</p>	Тесты 2, 3; 2, 3 задания курсового проекта
	<p>владеть:</p> <p>способностью осуществлять сбор, обработку, анализ и систематизацию информации по теме исследования, выбор методов и средств решения задач исследования, связанного с проблематикой управления рисками, финансовой устойчивостью и структурой капитала организаций</p>	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага);	Тесты 2, 3; 2, 3 задания курсового проекта
		Формирование оптимальной структуры капитала организации	
ПК-23	<p>знать:</p> <p>содержание операционного, финансового, общего рисков организации и соответствующих им видов рычагов</p>	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)	Тест2; 2, 3 задания курсового проекта
	<p>уметь:</p> <p>идентифицировать уровень операционного, финансового, общего рисков организации на основе конкретных значений рычагов</p>	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)	Тест2; 2, 3 задания курсового проекта
	<p>владеть:</p> <p>навыками расчета уровня операционного, финансового и общего рисков организации</p>	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)	Тест2; 2, 3 задания курсового проекта
ПК-24	<p>знать:</p> <p>содержание, типы и показатели финансовой устойчивости организации</p>	Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тест3; 3 задание курсового проекта
	<p>уметь:</p> <p>обосновать уровень финансовой устойчивости организации с учетом фактора неопределенности с использованием количественных показателей уровня рисков;</p>	Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тест3; 3 задание курсового проекта
	<p>владеть:</p> <p>способностью проводить исследование проблем финансовой устойчивости организаций для целей оптимизации структуры капитала с учетом фактора неопределенности</p>	Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тест3; 3 задание курсового проекта
ПК-25	<p>знать:</p> <p>теоретические аспекты управления структурой капитала, рисками и дивидендной политики организации</p>	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)	Тест2; 2-3 задания курсового проекта
		Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тест3; 3 задание курсового проекта

		Дивидендная политика	Тест4
	уметь: интерпретировать результаты финансово-экономических исследований с целью принятия обоснованных решений по выбору источников финансирования организаций	Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тест3; 3 задание курсового проекта
		Дивидендная политика	Тест4
	владеть: навыками обобщения результатов для целей исследования проблем обеспечения финансовой устойчивости, управления рисками и структурой капитала организации	Взаимосвязь риска и лeverиджа (рычага)	Тест2; 2-3 задания курсового проекта
		Формирование оптимальной структуры капитала организации	Тест3; 3 задание курсового проекта
		Дивидендная политика	Тест4
<b>Промежуточная аттестация</b>			Вопросы к экзамену, кейс

## 19.2 Описание критериев и шкалы оценивания компетенций (результатов обучения) при промежуточной аттестации

Для оценивания результатов обучения на экзамене используются следующие показатели:

- 1) знание учебного материала и владение понятийным аппаратом;
- 2) умение связывать теорию с практикой;
- 3) умение иллюстрировать ответ примерами, фактами, данными научных исследований.

Для оценивания результатов обучения на экзамене используется 4-балльная шкала: «отлично», «хорошо», «удовлетворительно», «неудовлетворительно».

Соотношение показателей, критериев и шкалы оценивания результатов обучения.

Критерии оценивания компетенций	Уровень сформированности компетенций	Шкала оценок
Обучающийся в полной мере владеет понятийным аппаратом в области управления капиталом организаций, способен иллюстрировать ответ примерами, фактами, данными научных исследований, умеет связывать теорию с практикой.	Повышенный уровень	Отлично
Ответ на контрольно-измерительный материал не соответствует одному из перечисленных показателей, но обучающийся дает правильные ответы на дополнительные вопросы. Недостаточно продемонстрировано умение связать теорию с практикой.	Базовый уровень	Хорошо
Ответ на контрольно-измерительный материал не соответствует двум из перечисленных показателей, обучающийся дает неполные ответы на дополнительные вопросы. Демонстрирует частичные знания.	Пороговый уровень	Удовлетворительно
Ответ на контрольно-измерительный материал не соответствует перечисленным показателям. Обучающийся демонстрирует отрывочные, фрагментарные знания, допускает грубые ошибки.	–	Неудовлетворительно

### **19.3 Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций в процессе освоения образовательной программы**

#### **19.3.1 Перечень вопросов к экзамену.**

##### **Вопросы к экзамену**

1. Экономическое содержание и функции финансовых ресурсов и капитала организации.
2. Классификация финансовых ресурсов и капитала. Преимущества и недостатки собственного и заемного капитала организации.
3. Основные источники капитала и расчет их цены. Необходимость налоговой корректировки при определении цены долга. Возможности использования модели М. Гордона и метода CAPM для определения цены источников финансирования «обыкновенные акции» и «нераспределенная прибыль».
4. Средневзвешенная и предельная цена капитала. Использование показателя цены капитала в финансовом менеджменте.
5. Графическое и аналитическое представление метода «мертвой точки». Расчет точки безубыточности. Экономическое содержание и расчет запаса финансовой прочности.
6. Операционный рычаг и его экономическое содержание. Оценка уровня операционного рычага. Содержание операционного (производственного) риска и его взаимосвязь с операционным рычагом.
7. Финансовый рычаг и его экономическое содержание. Оценка уровня и эффекта финансового рычага (американская и европейская концепции). Содержание финансового риска и его взаимосвязь с финансовым рычагом.
8. Практика и особенности использования американской и европейской концепций финансового рычага в российских условиях.
9. Понятие и виды лeverиджа. Взаимосвязь доходов и лeverиджа в процессе функционирования финансового механизма организации. Оценка уровня операционно-финансового (комбинированного) рычага. Содержание общего риска, его взаимосвязь с операционно-финансовым (комбинированным) рычагом.
10. Виды, преимущества и недостатки основных источников финансирования организации. Противоречия между акционерами и менеджерами, акционерами и кредиторами, пути их разрешения.
11. Понятие структуры капитала организации. Содержание традиционалистской концепции структуры капитала организации.
12. Понятие оптимальной структуры капитала организации. Содержание концепции индифферентности структуры капитала организации (Ф. Модильяни и М. Миллера).
13. Понятие целевой структуры капитала организации. Содержание компромиссной концепции структуры капитала организации.
14. Концепция противоречия интересов формирования структуры капитала организации.
15. Факторы, влияющие на принятие решения по структуре капитала организации.
16. Оптимизация структуры капитала по критериям максимизации рентабельности собственного капитала и минимизации средневзвешенной цены капитала организации.

17. Оптимизация структуры капитала на основе анализа зависимости «ЕВП- EPS» («ЕВП – ROE»). Экономическое содержание точек равновесия при выборе вариантов финансирования инвестиционных проектов организации.

18. Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков.

19. Содержание дивидендной политики компании. Теоретические подходы к определению дивидендной политики: традиционный, Модильяни-Миллера, налоговой дифференциации.

20. Факторы, влияющие на дивидендную политику акционерного общества, особенности проявления этих факторов в российских условиях.

21. Методы начисления и выплаты дивидендов: постоянное процентное распределение прибыли, фиксированные дивидендные выплаты, выплата гарантированного минимума и экстра-дивидендов, выплата дивидендов акциями.

22. Порядок начисления и выплаты дивидендов в соответствии с российским законодательством.

### 19.3.2 Перечень практических заданий

1. Рассчитайте рыночную цену капитала организации, исходя из следующих данных (см. табл.).

Таблица

Исходные данные для расчета средневзвешенной цены капитала организации

№ п/п	Источник капитала	Балансовая стоимость, млн. д.е.	$K_i, \%$
1	2	3	4
1	Облигации (номинал 1000 д.е.)	20	5,14
2	Привилегированные акции (номинал 1000 д.е.)	5	13,4
3	Обыкновенные акции (номинал 40 д.е.)	20	17,11
4	Нераспределенная прибыль	5	16
5	Итого	50	-

Рыночная цена облигации – 1100 д.е., привилегированной акции – 90 д.е. за акцию, обыкновенной акции – 80 д.е. Ставка налогообложения прибыли – 20%, ставка рефинансирования Центрального банка – 8% годовых.

2. Компания, недавно приступившая к выпуску нового продукта, имеет следующую структуру капитала (по рыночной оценке) (см. табл.).

Таблица

Источники финансирования компании по рыночной оценке, тыс.д.е.

Вид источников финансирования	Рыночная оценка
1	2

Облигации	6 000
Привилегированные акции	2 000
Обыкновенные акции	8 000
Итого	16 000

Ставка налогообложения прибыли - 20%. Исследование открытых акционерных обществ, занимающихся подобным бизнесом, показало, что требуемая ставка доходности собственного капитала составляет примерно 17% годовых. Доходность (в годовом исчислении) долговых обязательств компании - 13%, привилегированных акций – 12%. Вычислите текущую средневзвешенную цену капитала компании.

3. В компании есть два подразделения: производство продуктов здорового питания и выпуск металлов специального назначения. Каждое подразделение использует долг, составляющий 30%, и привилегированные акции, составляющие 10% от его суммарных потребностей в финансировании (остальные потребности удовлетворяются за счет собственного капитала компании). Текущая доходность облигаций равняется 15% годовых, ставка налогообложения прибыли – 20%. В настоящее время продажа привилегированных акций обеспечивает акционерам 13%-ную годовую доходность.

Руководство компании намерено установить для каждого подразделения минимальный стандарт доходности, основанный на риске данного подразделения. Для этого компания предполагает воспользоваться моделью CAPM. Были составлены две выборки компаний с соответствующими значениями коэффициента «бета», равными 0,90 для подразделения по производству продуктов здорового питания и 1,30 для подразделения по выпуску металлов специального назначения. Безрисковая ставка доходности в настоящее время равняется 12%, а ожидаемая доходность рыночного портфеля – 17%. Какие показатели средневзвешенной требуемой доходности вы порекомендовали бы для этих двух подразделений?

4. Компании «U» и «L» имеют одинаковую стоимость. Компания «U» не использует заемный капитал, тогда как компания «L» выпустила в обращение 5%-ные облигации на сумму 4 млн. д.е. Операционная прибыль у обеих компаний составляет 2 млн. д.е., ставка налогообложения прибыли - 20%. Цена акционерного капитала компании U равна 10%.

Рассчитайте:

- стоимость каждой компании;
- цену капитала каждой компании;
- цену акционерного капитала компании «L».

Объясните экономический смысл полученных показателей.

5. Имеются следующие исходные данные организации:

- условно-постоянные расходы – 30 млн.д.е.;
- цена единицы продукции – 60 тыс.д.е.;
- переменные расходы на единицу продукции – 45 тыс.д.е.

Требуется: а) определите критический объем продаж;

- б) рассчитайте объем продаж, обеспечивающий операционную прибыль в размере 15 млн.д.е.

6. Уровень операционного рычага (DOL) компании по производству обуви при ее нынешнем уровне производства и продаж, составляющем 10 тыс. изделий, равняется 2. Величина операционной прибыли - 1000 д.е.

1. Какой окажется итоговая величина операционной прибыли, если ожидаемое увеличение объема продаж составляет 20% от текущего значения, равного 10 тыс. изделий?

2. Каким будет уровень операционного рычага (DOL), если объем продаж компании повысится до 12 тыс. изделий?

7. Планируемый объем производства - 1 млн. банок консервов, цена одной банки - 5 д.е., удельные переменные расходы - 2 д.е., условно-постоянные расходы - 1,5 млн. д.е.. Необходимо рассчитать:



- точку безубыточности;
- прибыль до выплаты процентов и налогов;
- как изменится прибыль, если снизить цену на 10%, что позволит увеличить объем продаж на 5% и одновременно снизить условно-постоянные расходы на 300 тыс. д.е.;
- на сколько необходимо снизить расходы, чтобы сохранить прибыль прошлого периода при падении объема продаж на 20%;
- какое количество банок необходимо реализовать, чтобы обеспечить прибыль 2 млн. д.е. при сохранении прежних цен.

8. Величина эмитированных «DTNCompany» долговых ценных бумаг в настоящее время составляет 3 млн. д.е. (текущая доходность - 12% годовых). Руководство компании планирует финансировать программу расширения, оцениваемую в 4 млн.д.е., и рассматривает три следующих варианта:

1-ый вариант – дополнительный выпуск облигаций под 14% годовых;

2-ой вариант – выпуск привилегированных акций с текущей доходностью 12% годовых;

3-ий вариант – выпуск обыкновенных акций по цене 16 д.е. за одну акцию.

К настоящему времени компания выпустила в обращение 800 000 обыкновенных акций. Прибыль компании облагается по ставке 20%.

Какой будет величина чистой прибыли на одну акцию (EPS) для трех представленных вариантов, если операционная прибыль в настоящее время составляет 1,5 млн.д.е. (предполагается, что ее немедленного увеличения не будет)?

Вычислите для каждого из вариантов уровень и эффект финансового рычага при ожидаемом уровне операционной прибыли, равном 1,5 млн.д.е. Оцените финансовый риск каждого из вариантов финансирования.

9. Деятельность организации характеризуется следующими данными.

Выручка от продаж – 1500 тыс. д.е.

Переменные расходы – 1050 тыс. д.е.

Условно-постоянные расходы – 300 тыс.д.е.

Собственные средства – 600 тыс. д.е.

Долгосрочные кредиты – 150 тыс. д.е.

Краткосрочные кредиты – 300 тыс. д.е.

Средняя расчетная ставка процента по заемным средствам – 20% годовых.

Сколько процентов операционной прибыли удастся сохранить организации, если ее выручка от продаж сократится на 25%?

Каков процент снижения выручки, при котором организация полностью лишается операционной прибыли и встает на порог рентабельности?

На сколько процентов необходимо снизить условно-постоянные расходы, чтобы при сокращении выручки на 25% и при прежнем значении уровня операционного рычага (DOL), организация сохранила 75% ожидаемой операционной прибыли?

Рассчитайте уровень финансового (DFL) и комбинированного (DTL) рычагов.

Рассчитайте эффект финансового рычага (EFL).

10. Акционерное общество «Электросвязь» с суммой долгосрочных источников, состоящих целиком из акционерного капитала в размере 100 млн. д.е., собирается привлечь 10 млн. д.е. для создания региональной информационной системы. Этот проект можно профинансировать за счет следующих источников:

- дополнительная эмиссия 100 тыс. акций по цене 100 д.е. каждая;

- эмиссия 10 тыс. облигаций с купонной ставкой 12% годовых по цене 1000 д.е.;

- эмиссия привилегированных акций с фиксированной купонной ставкой 15% годовых.

Текущая операционная прибыль (ЕВІТ) составляет 32 млн. д.е. Ставка налога на прибыль - 20%. В обращении находятся 1 млн. обыкновенных акций. После реализации проекта ОАО «Электросвязь» планирует увеличить ЕВІТ до 40 млн. д.е. Рассчитайте точки равновесия и определите наиболее рациональную структуру капитала компании,

используя таблицу 13. дайте графическую интерпретацию метода оптимизации на основе анализа зависимости «ЕВIT-ЕPS» («ЕВIT-ROE»).

11. Компания «StrasburgElectronics» имеет активы 175 000 д.е. и финансируется целиком за счет акционерного капитала. В настоящее время она реализует 110 тысяч единиц продукции по цене 2 д.е. Ее условно-постоянные расходы составляют 20 000 д.е., удельные переменные – 1,5 д.е., ставка налогообложения прибыли – 20%.

Компания решила изменить свою структуру капитала, выпустив облигационный заем на сумму 87 500 д.е. ( $k_d = 10\%$ ), и использует эти средства для замены 87 500 д.е. акционерного капитала.

Как изменится рентабельность акционерного капитала и уровень финансового рычага, если будет реализован новый план финансирования? При расчетах исходите из того, что проценты по облигационному займу полностью относятся на расходы компании.

Предположим, что операционная прибыль снизилась до 25 000 д.е. Чему будет равна рентабельность акционерного капитала при этом уровне прибыли в условиях отсутствия и наличия долгового финансирования? Как изменится при этом уровень финансового рычага?

Какое влияние оказывает финансовый рычаг на средневзвешенную цену капитала организации?

Каково влияние выбора оптимальной структуры капитала на финансовые показатели компании, насколько значительны последствия небольших отклонений от оптимальной структуры ее капитала?

12. Компания «DainesScientific, Inc.» производит спутниковые станции связи, которые продает по 100 000 д.е. Ее условно-постоянные расходы составляют 2 млн.д.е. Каждый год выпускается и продается 50 станций. Операционная прибыль равна 500 000 д.е. Активы организации, 5 млн. д.е., полностью финансируются акционерным капиталом. Менеджеры рассчитывают, что можно изменить производственный процесс, осуществив 4 млн. д.е. капитальных вложений за счет заемных средств ценой 10% годовых. При этом условно-постоянные расходы возрастут на 0,5 млн. д.е. Это изменение:

- снизит переменные расходы на единицу продукции на 10 000 д.е.;
- увеличит производительность на 20 единиц;
- цену продажи на все спутниковые станции придется снизить до 95 000 д.е., чтобы продать дополнительные станции.

Ставка налога на прибыль - 20%. Цена капитала до капиталовложений составляет 15%.

Должна ли организация производить такое изменение?

Как изменится ее операционный рычаг? Что можно сказать о ее точке безубыточности?

Как изменится ее финансовый рычаг и цена капитала?

Как изменится ее рентабельность активов и собственного капитала?

13. Компания рассчитывает с определенной долей вероятности получить в течение предстоящих пяти лет следующую чистую прибыль с учетом приведенных в таблице капитальных затрат.

Таблица

Величина чистой прибыли и капитальных затрат компании

Показатели	Год				
	1	2	3	4	5
Чистая прибыль, тыс. д.е.	2 000	1 500	2 500	2 300	1 800
Капитальные затраты, тыс. д.е.	1 000	1 500	2 000	1 500	2 000

В настоящее время в обороте находятся 1 миллион обыкновенных акций, по которым компания выплачивает ежегодные дивиденды из расчета на 1 д.е. на акцию.

Определите величину дивидендов, выплачиваемых на одну акцию, а также ежегодный объем внешнего финансирования, который потребуется в течении предстоящих пяти лет, если дивидендная политика рассматривается как пассивный фактор.

Определите ежегодный объем внешнего финансирования, который потребуется в течение предстоящих пяти лет, если нынешняя величина годовых дивидендов, выплачиваемых на каждую акцию, будет оставаться неизменной.

Определите величину дивидендов, выплачиваемых на одну акцию, а также объемы внешнего финансирования, которые потребуются в случае, если дивидендный выход будет поддерживаться на уровне 50%.

При каком из трех видов дивидендной политики будет максимизирована величина совокупных дивидендов (общая сумма дивидендов за пять лет) и объем внешнего финансирования (общая сумма финансирования за пять лет)?

14. Компания «В» получила прибыль в отчетном году в размере 100 тыс. д.е. Компания может либо продолжить работу в том же режиме, получая в дальнейшем такую же прибыль, либо реинвестировать часть прибыли и расширять производство. На основании данных таблицы требуется определить, какой вариант дивидендной политики предпочтительнее.

Таблица

Возможности повышения темпа прироста чистой прибыли компании «В» за счет реинвестирования прибыли

Доля реинвестируемой прибыли, %	Темп прироста прибыли, %	Требуемая акционерами норма прибыли, %
1	2	3
0	0	10
10	6	14
20	9	15
30	11	18

#### Критерии оценки:

– оценка «отлично» выставляется студенту, если он полностью и без ошибок выполнил все задания;

– оценка «хорошо» выставляется студенту, если он полностью выполнил задание, однако имеют место арифметические (расчетные) ошибки;

– оценка «удовлетворительно» выставляется студенту, если он выполнил задание, однако в нём имеют место ошибки методического характера и арифметического характера;

- оценка «неудовлетворительно» выставляется студенту, если он не выполнил задание.

#### 19.3.3. Тестовые задания.

##### Тест №1

#### 1. Финансовые ресурсы организации – это:

1) свободное от обязательств имущество предприятия, стратегический резерв, который создает условия для его развития и при необходимости поглощает убытки;

2) собственный и долгосрочный заемный капитал, то есть долгосрочные пассивы;

3) совокупность денежных средств строго целевого использования, обладающих потенциальной возможностью мобилизации и иммобилизации.

**2. Что не входит в состав источников капитала организации:**

1) нормальная кредиторская задолженность; 2) нераспределенная прибыль; 3) долгосрочный банковский кредит; 4) облигационный заем; 5) выручка от реализации.

**3. Средневзвешенная цена капитала:**

1) характеризует средний уровень затрат для поддержания экономического потенциала предприятия при фактической структуре источников финансирования, требованиях инвесторов, кредиторов и принятой дивидендной политике; 2) определяется как сумма произведений значений цены каждого источника финансирования на его долю в общей сумме ресурсов; 3) является обобщающим показателем, который отображает минимальную норму прибыли, которую получают инвесторы от своих вложений; 4) все вышеперечисленное верно.

**4. Сложности при определении WACC могут возникнуть в связи с:**

1) неоднородностью структуры собственного капитала; 2) возрастанием цены отдельных источников капитала по мере увеличения их объема; 3) различными подходами к определению фактической величины капитала; 4) все вышеперечисленное верно.

**5. Облигационные займы относятся к источникам финансирования предпринимательской деятельности:**

1) собственным; 2) заемным; 3) привлеченным; 4) бюджетным; 5) прочим.

**6. Источниками финансирования капитальных вложений являются:**

1) прибыль, амортизация, заемные средства; 2) устойчивые пассивы, заемные средства; 3) себестоимость, амортизация, заемные средства.

**7. Какие из перечисленных ниже видов финансовых ресурсов не являются внешними:**

1) кредиты банков; 2) средства, полученные от выпуска акций и облигаций; 3) оплаченная часть уставного капитала.

**8. Последний выплаченный дивиденд на акцию компании был 1 д.е. Акции продаются по цене 20 д.е. за акцию. Ожидаемый темп прироста дивидендов постоянен и равен 5%. Рассчитайте цену нераспределенной прибыли компании как источника финансирования.**

**9. Определите WACC исходя из следующих данных:**

Источник капитала	Балансовая цена, млн. д.е.	Цена источника, %
Облигации	25	6
Привилегированные акции	5	13
Обыкновенные акции	30	17

Ставка налогообложения прибыли – 20%.

**10. Рыночная цена акции составляет 14,67 д.е. В течение предыдущих четырех лет по акции выплачивались дивиденды. За этот период дивиденд снизился с 10 руб. до 6 руб. Предполагается, что темп прироста будущих дивидендов сохранится на том же уровне. Определите цену акционерного капитала компании.**

**Тест №2**

**1. К ключевым показателям операционного анализа (CVP-анализа) можно отнести следующие:**

1) операционный рычаг; 2) порог рентабельности; 3) запас финансовой прочности предприятия;  
4) отношение темпа изменения чистой прибыли к темпу изменения операционной прибыли.

**2. При неизменной сумме постоянных затрат и снижении удельного веса переменных затрат в суммарных затратах критический объем продаж:**

1) увеличивается; 2) уменьшается.

**3. Эффект операционного рычага проявляется:**

1) в приросте к рентабельности собственного капитала, получаемом благодаря использованию кредитов при условии, что отдача на капитал выше, чем цена кредита; 2) в том, что любое изменение выручки от продаж всегда порождает более сильное изменение операционной прибыли; 3) во взаимосвязи трех показателей: выручки, затрат производственного и финансового характера и чистой прибыли.

**4. Постоянные операционные затраты компании, выпускающей специальные красители, составляют 3 млн. д.е. в год. Переменные операционные затраты равняются 1,75 д.е. на каждую единицу произведенной продукции, а цена, по которой реализуются красители, составляет 2 д.е. за единицу. Определите уровень операционного рычага (DOL) при текущем уровне продаж, составляющем 16 миллионов единиц.**

**5. Привлечение заемного капитала имеет смысл для компании, если:**

1) его цена ниже ожидаемой доходности активов;  
2) его цена выше ожидаемой доходности активов;  
3) нет однозначного ответа.

**6. Под финансовым рычагом понимают:**

1) уровень операционной прибыли, при котором чистая прибыль на акцию одинакова для двух (или нескольких) альтернативных структур капитала;  
2) использование заемных средств, за которые компания выплачивает фиксированные проценты, для увеличения доходов держателей обыкновенных акций;  
3) неспособность компании своевременно производить выплаты по своим долговым обязательствам.

**7. Если новое заимствование приносит компании увеличение уровня эффекта финансового рычага за счет увеличения плеча рычага и снижения дифференциала, то:**

1) такое заимствование выгодно компании, так как не несет никаких рисков;  
2) такое заимствование выгодно компании, но при этом необходимо следить за состоянием дифференциала, так как риски кредиторов увеличиваются;  
3) такое заимствование невыгодно компании, необходимо искать другие источники финансирования.

**8. Определите уровень финансового рычага (DFL) по следующим данным:**

Прибыль до налогообложения – 850 тыс. д.е.

Проценты выплаченные – 75 тыс. д.е.

Ставка налогообложения прибыли – 20%

Количество обыкновенных акций – 68 300 шт.

Какой будет чистая прибыль на одну акцию при изменении операционной прибыли на 2%?

**9. Величина финансового рычага прямо пропорциональна:**

1) выручке от продаж; 2) рентабельности собственного капитала; 3) операционной прибыли; 4) финансовому риску.

**10. Сущность американского подхода к оценке соотношения прибыли и риска, связанного с финансовым рычагом заключается:**

1) в выделении влияния финансового рычага на чистую прибыль: насколько чувствительна чистая прибыль к изменению операционной прибыли; 2) в акцентировании внимания на росте доходности собственного капитала по сравнению с доходностью активов при привлечении заемного капитала; 3) в

исключении кредиторской задолженности из всех вычислений при решении вопросов, связанных с получением кредитов на тех или иных условиях.

### Тест №3

**1. Под структурой капитала с позиции управления финансами принято понимать:**

1) соотношение собственного и долгосрочного заемного капитала, то есть долгосрочные пассивы предприятия в общем объеме капитала, так как формирование структуры капитала связано с принятием решений долгосрочного характера в отношении компании; 2) соотношение всех источников финансирования деятельности предприятия в их общем объеме; 3) соотношение между прибылью до выплаты процентов и налогов и процентов к уплате.

**2. В современных условиях оптимальная структура капитала позволяет:**

1) минимизировать доходность собственного капитала; 2) максимизировать агентские издержки;  
3) максимизировать рыночную стоимость компании; 4) отказаться от использования заемного капитала.

**3. Выберите финансовые показатели, характеризующие эффективную деятельность организации:**

1) величина собственного капитала; 2) экономическая рентабельность; 3) сумма денежных средств на расчетном счете.

**4. Высокорисковым компаниям, доходность капитала которых значительно колеблется, следует (при прочих равных условиях) использовать:**

1) больше заемного капитала, чем низкорисковым; 2) меньше заемного капитала, чем низкорисковым; 3) любой источник финансирования, так как уровень риска и у собственного капитала, и у заемного одинаков.

**5. Определите оптимальную структуру капитала исходя из условий, приведенных ниже:**

(в процентах)

Показатели	Варианты структуры капитала и его цена		
	1	2	3
Доля собственного капитала	90	80	70
Цена собственного капитала	13,0	13,3	14,0
Цена заемного капитала	10,0	12,0	13,5

Ставка налога на прибыль – 20%.

**6. Выберите финансовые показатели, характеризующие оптимальность используемой структуры капитала:**

1) средневзвешенная цена капитала; 2) прибыль до выплаты процентов и налогов; 3) прибыль, приходящаяся на одну обыкновенную акцию (EPS); 4) цена акции; 5) номинал облигации; 6) расходы организации.

**7. Рассмотрите следующие варианты финансирования компании:**

Показатели	1 вариант	2 вариант
Величина собственного капитала, млн. д.е.	40,0	60,0
Величина заемного капитала, млн. д.е.	60,0	40,0
Величина операционной прибыли, млн.д.е.	15,0	15,0
Ставка процента по заемному капиталу, %%	10	8

Определите оптимальную структуру капитала по критерию ROE, если ставка налога на прибыль составляет 20%.

**8. Увеличение рыночной стоимости компании возможно при:**

1) максимизации цены капитала; 2) минимизации цены капитала; 3) постоянной цене капитала и снижении операционной прибыли; 4) постоянной цене капитала и росте операционной прибыли.

**9. Соотношение, при котором достигается наиболее эффективное использование собственного и заемного капитала:**

1) WACC и рентабельность активов возрастают, при этом увеличение WACC больше увеличения рентабельности активов; 2) WACC и рентабельность активов снижаются, при этом снижение WACC меньше снижения рентабельности активов; 3) WACC возрастает, а рентабельность активов снижается, при этом увеличение WACC больше снижения рентабельности активов; 4) WACC снижается, а рентабельность активов возрастает, при этом снижение WACC больше увеличения рентабельности активов.

**10. Для инвестора большой финансовый риск (возможность потери полностью или частично инвестированного капитала или недополучения дохода в ожидаемом размере) приносят:**

1) привилегированные акции, чем обыкновенные акции; 2) кредит, чем обыкновенные акции; 3) обыкновенные акции, чем кредит; 4) кредит, чем привилегированные акции.

#### Тест №4

**1. Если инвесторы предпочитают дивиденды приросту капитала, это означает, что требуемая доходность по акционерному капиталу  $k_s$ :**

1) не зависит от изменения дивидендной политики; 2) будет расти с уменьшением дивидендного выхода; 3) будет снижаться с увеличением доли реинвестируемой прибыли.

**2. При каких обстоятельствах акционерному обществу запрещается объявлять и выплачивать дивиденды по акциям:**

1) общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства); 2) если не сформирован резервный фонд; 3) если признаки несостоятельности (банкротства) появятся у общества в результате выплаты дивидендов; 4) недостаточное число учредителей; 5) если не оплачен весь уставный капитал общества.

**3. Акционер оплатил акцию на 70% к моменту объявления выплаты дивидендов. Объявленный размер дивиденда – 100 рублей на акцию. Какова величина дивидендов, полученных акционером?**

1) 100 рублей; 2) 0 рублей; 3) 70 рублей, если иное не оговорено в Уставе; 4) вопрос поставлен некорректно.

**4. Как может устанавливаться дивиденд по обыкновенной акции:**

1) как фиксированный процент по отношению к курсовой цене акции на дату выплаты дивидендов; 2) как частное от деления части чистой прибыли АО на количество акций; 3) как частное от деления операционной прибыли АО на количество акций; 4) как отношение массы дивиденда к номинальной цене акции, выраженное в процентах.

**5. ОАО «Вязьма» имеет следующую структуру капитала: 30% - заемный капитал и 70% - собственный. ОАО придерживается остаточной дивидендной политики. В прошлом году дивидендный выход составил 47,5% при чистой прибыли 800 млн. д.е. Каковы были инвестиционные затраты ОАО в прошлом году:**

1) 420 млн. д.е.; 2) 475 млн. д.е.; 3) 600 млн. д.е.; 4) 800 млн. д.е.

**6. Акционерное общество зарегистрировало эмиссию 10 тысяч обыкновенных акций, из которых 9 тысяч было продано акционерам. Через некоторое время еще 500 акций было выкуплено обществом у акционеров.**

По окончании отчетного года собранием акционеров принято решение о распределении в качестве дивидендов 200 тысяч рублей прибыли. На какое количество акций следует разделить 200 тысяч рублей, чтобы определить дивиденд на одну акцию?

1) на 10 тысяч; 2) на 9 тысяч; 3) на 8,5 тысяч.

**7. Что такое доход акционера, выраженный в процентах к цене акции:**

1) дисконт; 2) ставка дивиденда; 3) масса дивиденда; 4) ажио.

**8. Обыкновенные акции фирмы У в настоящее время продаются по 40 долл. По акциям не выплачивались дивиденды, и в будущем они также не ожидаются. Из-за хороших перспектив фирмы считается, что курс акций в течение ближайших трех лет увеличится. Определите текущую стоимость акций, которая предполагает, что их курсовая стоимость за 3 года возрастет до 65 д.е. при требуемой ставке дохода 12% годовых. Ответ впишите самостоятельно.**

**9. Акционерное общество имеет прибыль, достаточную для выплаты дивидендов по обыкновенным акциям. Вправе ли общество отказать держателям указанных акций в выплате дивидендов?**

1) нет; 2) общее собрание акционеров вправе принимать решение о нецелесообразности выплаты дивидендов; 3) совет директоров в этом случае вправе принять решение о невыплате дивидендов.

**10. Доходность, равная риску инвестирования в акцию компании «А», - 24%. В течение предыдущих четырех лет по акции выплачивались дивиденды. За этот период дивиденд снизился с 10 д.е. до 6 д.е. Предполагается, что темп прироста будущих дивидендов сохранится на том же уровне. Определите текущую стоимость акции. Ответ впишите самостоятельно.**

#### **Критерии оценки:**

- оценка «отлично» выставляется студенту, если он правильно ответил на 10-9 тестов;

- оценка «хорошо» выставляется студенту, если он правильно ответил на 8-7 тестов;

- оценка «удовлетворительно» выставляется студенту, если он правильно ответил на 6-5 тестов;

- оценка «неудовлетворительно» выставляется студенту, если он правильно ответил на 4-0 тестов.

#### **19.3.5. Тема курсового проекта «Управление капиталом организации» (на примере...)**

Целью выполнения проекта является углубленное изучение проблем управления структурой капитала организации и получение практических навыков принятия управленческих решений, связанных с определением меры риска ее деятельности, оптимального соотношения собственных и заемных средств. Данная цель может быть реализована путем последовательного решения следующих задач:

- изучение способов дифференциации расходов на производство продукции;

- анализ безубыточности и уровня операционного рычага, их взаимосвязи;

- оценка уровня операционного и финансового рычагов;

- расчет и оценка цены отдельных источников финансирования деятельности организации;



- определение средневзвешенной цены капитала организации;
- изучение критериев оптимизации структуры капитала.

Проект выполняется студентами на основе практических материалов организаций. Расчетной части проекта предшествует краткая характеристика объекта исследования: его организационно-правовой формы, характера выпускаемой продукции, рынков сбыта, типа производства. В процессе расчетов необходимо использовать следующие формы финансовой отчетности: «Бухгалтерский баланс», «Отчет о финансовых результатах» и др.

Проект предполагает выполнение четырех взаимосвязанных заданий.

### **Задание 1. Дифференциация производственных расходов**

Проведите дифференциацию расходов организации тремя методами: максимальной и минимальной точек («мини – макси»), графическим (статистическим), наименьших квадратов. Для этой цели необходимо знать величину выручки от продаж и расходы на производство продукции по каждому месяцу анализируемого года. Для получения данной информации можно использовать оборотную ведомость либо другой регистр к счету 90. По дебету данного счета отражается производственная себестоимость (может быть, сокращенная), коммерческие расходы (расходы на продажу), управленческие расходы (если себестоимость сокращенная). Если подобная информация недоступна, то можно провести дифференциацию производственных расходов по исходным данным формы финансовой отчетности «Отчет о финансовых результатов» за 3, 6, 9, 12 месяцев анализируемого года.

Сопоставьте полученные результаты.

### **Задание 2. Расчет порога рентабельности, запаса финансовой прочности, уровня операционного рычага**

Используя величину ставки переменных расходов, рассчитанную в предыдущем задании, заполните таблицу «Расчет порога рентабельности, запаса финансовой прочности, уровня операционного рычага». При этом необходимо учесть, что полученная в предыдущем задании величина условно-постоянных расходов ( $a = FC$ ) имеет среднемесячное значение. Следовательно, если для выполнения задания 2 используются годовые формы финансовой отчетности организации, то рассчитанную величину условно-постоянных расходов надо умножить на 12 (количество месяцев в году).

Проанализируйте полученные данные. Как и почему изменяются уровень операционного рычага и запас финансовой прочности в зависимости от изменения выручки от продаж?

### **Задание 3. Расчет уровня финансового рычага, эффекта финансового рычага, уровня комбинированного рычага**

1. Проведите сравнительный анализ финансового риска при различной структуре капитала организации.

Для проведения анализа определим три возможных варианта структуры капитала организации: без использования заемного капитала (его доля в общей сумме капитала равна нулю), фактически существующий вариант финансирования, вариант финансирования с 50-ти процентной долей заемного капитала в общей его сумме. При необходимости можно рассмотреть и другие варианты структуры капитала организации.

2. Постройте графики, характеризующие зависимость рентабельности собственного капитала (ROE) и уровня финансового левериджа для организации, являющейся объектом исследования (метод «ЕВП – ROE»).

Рассчитайте точки равновесия для различных вариантов финансирования исследуемой организации. Прокомментируйте полученные результаты. Как влияет

уровень финансового рычага на рентабельность собственного капитала? Каким образом можно оценить финансовый риск, связанный с данной организацией?

3. Рассчитайте уровень эффекта финансового рычага (EFL). Прокомментируйте полученные результаты. Что показывает значение EFL?

4. Зная из предыдущих вычислений уровень операционного и финансового рычагов, рассчитайте уровень комбинированного (операционно-финансового) рычага (DTL). Что означает полученный результат? Как DTL связан с общим риском?

#### **Задание 4. Расчет средневзвешенной цены капитала (WACC).**

1. На основе данных финансовой отчетности организации (ф. №1,2, прил.5.3) необходимо составить таблицу.

2. В чем заключается экономический смысл показателя средневзвешенной цены капитала (WACC)? Для каких целей финансовый менеджер использует показатель WACC? Каким образом этот показатель связан с внутренней ставкой дохода предполагаемых инвестиционных проектов?

Методические указания по выполнению проекта изложены: Сысоева Е.Ф. Учебное пособие и практикум по направлению 080300 «Финансы и кредит» программ «Финансы и фондовый рынок», «Финансовый менеджмент» / Е.Ф. Сысоева. - Воронеж: множит. техника экономического факультета ВГУ, 2016.- 60 с.

#### **Критерии оценки:**

- оценка «отлично» выставляется студенту, если все задания проекта выполнены, представлены результаты анализа полученных результатов, предложены мероприятия по снижению операционного, финансового, комбинированного рисков, по совершенствованию структуры капитала организации;

- оценка «хорошо» выставляется студенту, если все задания проекта выполнены, представлены результаты анализа полученных результатов;

- оценка «удовлетворительно» выставляется студенту, если все задания проекта выполнены, но не представлены результаты анализа полученных результатов;

- оценка «неудовлетворительно» выставляется студенту, если не выполнены все задания проекта, не представлены результаты анализа полученных результатов.

#### **19.4. Методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций**

Оценка знаний, умений и навыков, характеризующая этапы формирования компетенций в рамках изучения дисциплины, осуществляется в ходе текущих и промежуточной аттестаций.

Текущая аттестация проводится в соответствии с Положением о текущей аттестации обучающихся по программам высшего образования Воронежского государственного университета. Текущая аттестация проводится в формах: письменных работ (тестирование, выполнение практических заданий). Критерии оценивания приведены выше.

Промежуточная аттестация проводится в соответствии с Положением о промежуточной аттестации обучающихся по программам высшего образования.

Контрольно-измерительные материалы промежуточной аттестации включают в себя теоретические вопросы и кейс, позволяющие оценить уровень полученных знаний.