Приложение 7 ОП ВО

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

Факультет Высшая школа финансов и менеджмента
Кафедра финансового менеджмента, управленческого учета и международных стандартов финансовой деятельности

УТВЕРЖДЕНА
решением кафедры
Протокол от ««7» сентября 2017 г.
№ 6

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

Б1.В.05.04 СТРУКТУРА КАПИТАЛА И ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА

направление подготовки
38.04.02 Менеджмент

направленность (профиль)
Управление рисками в корпорациях

квалификация: магистр

формы обучения: очная

Год набора – 2018

Москва, 2017 г.

Автор-составитель:

К.ф-м.н. Р.Г. Ибрагимов

Заведующий кафедрой финансового менеджмента, управленческого учета и международных стандартов финансовой деятельности

Д.э.н., профессор Е.Н.Лобанова
(подпись)

СОДЕРЖАНИЕ

. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы…….....

. Объем и место дисциплины в структуре образовательной программы……...

. Содержание и структура дисциплины ……....

. Фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине …….……...

. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины ……...

. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы обучающихся по дисциплине …….

6.1. Основная литература……..……...……

6.2. Дополнительная литература……...……..……

6.3. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы…….

6.4. Нормативные правовые документы…….……..……..

6.5. Интернет-ресурсы…….……..……...

6.6. Иные источники…….…….…….……..

. Материально-техническая база, информационные технологии, программное обеспечение и информационные справочные системы ……...…..……..

1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения программы

1.1. Дисциплина обеспечивает овладение следующими компетенциями:

Код компетенции	Наименование компетенции	Код этапа освоения компетенции	Наименование этапа освоения компетенции
ПК-4	Способность использовать количественные и качественные методы для проведения прикладных исследований и управления бизнес-процессами, готовить аналитические материалы по результатам их применения	ПК-4.2	Способность использовать количественные и качественные методы для подготовки аналитических материалов в области дивидендной политики современной корпорации

1.2. В результате освоения дисциплины у студентов должны быть сформированы:

ОТФ/ТФ (при наличии профстандарта)/ профессиональные действия	Код этапа освоения компетенции	Результаты обучения
ОТФ — Консультирование клиентов по составлению финансового плана и формированию целевого инвестиционного портфеля ТФ — Разработка финансового плана для клиента и целевого инвестиционного портфеля (В/02.7)	ПК-4.2	на уровне знаний: основной теории, концепции и классической работы, относящиеся к формированию структуры капитала и дивидендной политики в современной корпорации, базовые механизмы влияния финансовых решений на структуру капитала и ценность фирмы основных факторов, определяющие финансовую политику в области формирования структуры капитала, содержание, типы, критерии отличия дивидендной политики корпораций эффектов корпоративного и персонального налогообложения, связанные с формированием структуры капитала, суть и механизм возникновения агентских конфликтов, связанных с использованием долгового финансирования
		на уровне умений: оценки финансового левериджа и анализа его

		влияния на стоимость капитала и ценность фирмы анализа структуры капитала и дивидендной политики корпорации с использованием современных финансовых моделей обоснования выбора финансовой политики в области формирования структуры капитала и выплаты дивидендов, адекватной условиям деятельности фирмы
		на уровне владений: методами описания и сопоставления различных альтернатив финансирования с учетом факторов времени, дополнительного риска, прямых и косвенных издержек попадания в сложное финансовое положение методами обоснования влияние внешних факторов и внутренних решений на структуру капитала и дивидендную политику корпорации приемами обоснования эффективной дивидендной политики и оптимального выбора источников финансирования с учетом агентских конфликтов, информационной асимметрии и сигнальных эффектов

2. Объем и место дисциплины в структуре ОП ВО

Объем дисциплины

Общая трудоемкость дисциплины 72 (2 ЗЕ).

Количество академических часов, выделяемых на контактную работу с преподавателем, составляет 32 часа, из них 8 – на лекционные занятия, 24 – на практические занятия, на самостоятельную работу обучающихся отводится 40 часов.

Место дисциплины в структуре ОП ВО

Дисциплина «Структура капитала и дивидендная политика» относится к циклу Б1. В. «Обязательные дисциплины», код дисциплины Б1.В.05.04

Дисциплина изучается на 2 курсе, в 3 семестре.

Освоение дисциплины опирается на минимально необходимый объем теоретических знаний, умений и навыков, приобретенных на предыдущем этапе.

Формой промежуточной аттестации в соответствии с учебным планом является зачет.

3. Содержание и структура дисциплины

Таблица 2.

№	Наименование тем	Объем дисциплины , час.	Форма

п/п	(разделов),	Всего	Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий				СР	текущего контроля успеваемости**, промежуточной аттестации
			Л/ЭО, ДОТ*	ЛР/ ЭО, ДОТ*	ПЗ/ ЭО, ДОТ*	КСР		
Очная форма обучения								
Тема 1	Структура капитала и ценность фирмы на совершенном рынке	18	2		6		10	О, РЗ, СРАЗ
Тема 2	Долговое финансирование и налоговые эффекты левериджа	18	2		6		10	О, РЗ, СРАЗ
Тема 3	Финансовые трудности, управленческие стимулы и информационные эффекты левериджа	18	2		6		10	О, РЗ, СРАЗ
Тема 4	Политика выплат акционерам	18	2		6		10	О, РЗ, СРАЗ
Промежуточная аттестация								Зачет
	Всего:	**72**	**8**		**24**		**40**	

Примечание:

** – при применении электронного обучения, дистанционных образовательных технологий в соответствии с учебным планом;*

*** – формы текущего контроля успеваемости: опрос (О), расчётная задача (РЗ), ситуационное расчетно-аналитическое задание (СРАЗ).*

Содержание дисциплины

Тема 1. Структура капитала и ценность фирмы на совершенном рынке

Долевое и долговое финансирование, влияние финансового левериджа на риск и доходность. Финансовый леверидж, арбитраж и ценность фирмы. Первая теорема Модильяни-Миллера. Предпочтения инвестора и самодельный финансовый леверидж. Самодельный леверидж и арбитраж. Левериджированная рекапитализация.
Бюджетирование капитала и средневзвешенная стоимость капитала. Леверидж и систематический риск. Теория Модильяни-Миллера как основа для поиска оптимальных финансовых решений.

Тема 2. Долговое финансирование и налоговые эффекты левериджа

Ценность налоговой экономии за счет процентных платежей. Финансовый рычаг, риск и стоимость капитала с учетом налога на прибыль. Вторая теорема Модильяни-Миллера. Обобщенная модель изменения стоимости капитала фирмы при смешанном финансировании. Рекапитализация для извлечения налоговых выгод долгового финансирования. Формировании цены акции, исключающее возможность арбитража. Налоговые эффекты долгового финансирования с учетом налогообложения доходов физических лиц. Эффективная ставка налоговых преимуществ долга. Оптимальная структура капитала с учетом налоговых преимуществ долга. Парадокс налоговой не оптимальности выбираемых компаниями уровней финансового левериджа.

Тема 3 Финансовые трудности, управленческие стимулы и информационные эффекты левериджа

Дефолт и банкротство в условиях совершенного рынка. Финансовый леверидж и угроза дефолта, риск банкротства и ценность фирмы. Издержки финансовых затруднений.

Кто оплачивает издержки финансовых затруднений? Равновесная теория оптимальной структуры капитала. Агентские издержки левериджа: инвестиции с повышенным риском, отказ от инвестирования собственного капитала в проекты с NPV>0, вывод активов. Агентские преимущества левериджа, дисциплинирующая роль долга. Агентские эффекты левериджа и равновесная теория оптимальной структуры капитала. Равновесная теория оптимального левериджа и практика. Структура капитала и эффекты информационной асимметрии. Сигнальный эффект финансового левериджа. Иерархия отбора вариантов финансирования.

Тема 4 Политика выплат акционерам

Способы осуществления выплат акционерам: дивиденды и обратный выкуп акций эмитентом. Влияние выплат на ценность фирмы в условиях совершенного рынка. Теория Модильяни-Миллера о нерелевантности дивидендной политики. Дивиденды, выкуп акций и эффекты налогообложение прибыли. Налоговая дифференциация инвесторов и эффект клиентуры. Денежные накопления, как альтернатива выплатам, их влияние на ценность фирмы. Налоговые последствия накопления денежных средств фирмой. Выбор между выплатами и накоплением с учетом налогообложения доходов физических лиц. Информационное содержание политики выплат.

4. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся и фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине

4.1. Формы и методы текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации.

4.1.1. В ходе реализации дисциплины «Структура капитала и дивидендная политика» используются следующие методы текущего контроля успеваемости обучающихся:

- при проведении занятий лекционного типа: опрос.
- при проведении занятий семинарского типа: опрос, решение расчетных задач,
- при самостоятельной работе: выполнение письменных домашних работ по темам дисциплины в форме ситуационных расчетно-аналитических заданий.

4.1.2. Промежуточная аттестация проводится в форме: зачет

4.2. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся.

Типовые оценочные материалы по теме 1:

Вопросы для устного опроса:

1. Какая структура капитала является наилучшей в условиях совершенного рынка?
2. Как изменяется риск и стоимость собственного капитала нелевереджированно фирмы, если они решит использовать долговое финансирование?
3. Что такое балансовый лист в рыночных оценках?
4. Что такое средневзвешенная стоимость капитала и как ее вычислить?
5. Как в условиях совершенного рынка будут меняться средневзвешенная стоимость капитала с увеличением финансового левериджа?
6. Как в условиях совершенного рынка измениться цена акции фирмы, если в результате увеличения левериджа вырастет прибыль на акцию?

7. Почему использование заемного капитала называют финансовым левериджем (рычагом)?
8. Что такое «самодельный» финансовый леверидж?

Расчетные задачи:

Задача 1.

ПАО «Синее Пламя» занимается добычей природного газа, и текущее значение коэффициента финансового левериджа равно 2. Стоимость заемного капитала 9%, стоимость собственного капитала 18%.

Предположим, ПАО осуществляет эмиссию акций и использует вырученные средства для погашения части имеющегося долга. В результате показатель снизится до 1, и это приведет к тому, что стоимость заемного капитала для компании станет равной 8%.

Как операция по сокращению долговой нагрузки повлияет на стоимость собственного капитала и WACC ПАО «Синее Пламя», если рынок капитала является совершенным?

Задача 2.

Представим, есть две фирмы, идентичные во всем, кроме структуры капитала. Одна из них долговое финансирование не использует, и ее рыночная капитализация (ценность собственного капитала) равна 2000 рублей. Вторая фирма имеет долг в размере 1000 рублей, и ее собственный капитал оценивается рынком в 1100 рублей.

Выполняется ли в этой ситуации Первое предложение Модильяни-Миллера?

Задача 3.

ПАО «Синее Пламя» занимается добычей природного газа, и текущее значение коэффициента финансового левериджа равно 2. Стоимость заемного капитала 9%, стоимость собственного капитала 18%.

Предположим, ПАО осуществляет эмиссию акций и использует вырученные средства для погашения части имеющегося долга. В результате показатель снизится до 1, и это приведет к тому, что стоимость заемного капитала для компании станет равной 8%.

Чему равны стоимость собственного капитала и WACC ПАО «Синее Пламя» после снижения левериджа, если рынок капитала является совершенным?

Задача 4.

На основании данных биржи Nasdaq, рыночная капитализация Yandex N.V. в начале 2016 года оценивалась в 4,34 миллиарда долларов США, суммарный долг компании находился на уровне 847 миллионов долларов. Ориентирами для беты акций и беты долга Yandex N.V. были значения 1,3 и 0,2 соответственно. В составе активов компании имелись денежные средства и их эквиваленты на сумму =1.23 миллиарда долларов.

Какой величиной оценивалась бета операционных активов Yandex N.V. в начале 2016 года?

Ситуационные расчетно-аналитические задания для самостоятельного выполнения:

Задание 1.

ПАО «Вымпел» финансируется полностью из собственного капитала, в обращении находится 20 миллионов акций, текущая рыночная цена 7.5 рубля за акцию. Инвесторы не ожидают никаких изменений в структуре финансирования ПАО «Вымпел», однако менеджмент планирует объявить о том, что ПАО проведет выкуп своих акций за счет займа в размере 50 миллионов. После рекапитализации ПАО «Вымпел» намерено сохранять сформированный уровень долговой нагрузки неизменным. Ставка налога на прибыль 40%.

(A) Чему равна ценность активов ПАО «Вымпел» до объявления о рекапитализации?

(B) Чему равна ценность активов ПАО «Вымпел» сразу после получения долга (но до выкупа акций)?

(C) Какой будет цена акции ПАО «Вымпел» в момент перед выкупом акций? Сколько акций выкупит ПАО «Вымпел»?

(D) Постройте «рыночный» балансовый лист для ПАО «Вымпел» после завершения операции.

(E) Чему будет равна цена акции ПАО «Вымпел» после завершения операции выкупа?

Задание 2.

Канай Системз ожидает в следующем году получить прибыль до процентов и налогов (EBIT) в размере 15 миллионов рублей. Амортизационные отчисления составят 3 миллиона, при этом планируется потратить 6 миллионов рублей на приобретение основных средств и удовлетворение потребностей в дополнительном рабочем капитале. Канай Системз финансируется полностью из собственного капитала, его стоимость оценивается в 10%. Ставка налога на прибыль для компании равна 35%.

(A) Оцените собственный капитал Канай Системз, если фирма будет равномерно расти темпом 8,5% в год.

(B) Какую сумму Канай Системз может взять в долг под 8% годовых, так чтобы чистая прибыль следующего года оставалась положительной?

(C) Может ли Канай Системз рассчитывать на налоговые выгоды, если доля долга в общем капитале фирмы превысит 50%? Обоснуйте свой ответ расчетами.

Задание 3.

Представим следующую ситуацию. Ставка налога на прибыль равна 40%, а ставки персонального налогообложения инвесторов (налог на доходы физических лиц) составляют 15% для дивидендного дохода и дохода, полученного за счет роста курсовой стоимости акций, и 33,3% для дохода, полученного в виде процентов. ПАО Голан намерено увеличить сумму заимствований, так что ежегодные процентные платежи вырастут на 15 миллионов рублей. Проценты будут выплачиваться за счет сокращения дивидендов.

(A) Сколько дополнительно заработают долговые инвесторы после уплаты персональных налогов с полученного дохода?

(B) На какую сумму будет необходимо сократить ежегодные дивиденды, чтобы выплачивать проценты?

(C) На какую сумму снизится ежегодный посленалоговый доход акционеров в результате сокращения дивидендов?

(D) На какую сумму сократятся ежегодные суммарные налоговые поступления государства?

(E) Чему равна эффективная ставка налоговых преимуществ долга τ^* ?

Типовые оценочные материалы по теме 2

Вопросы для устного опроса:

1. Что такое «процентный налоговый щит»7
2. Как в мире с налогом на прибыль финансовый леверидж влияет на средневзвешенную стоимость капитала?
3. Что является необходимым условием получения выгод налогового щита?
4. Почему бета активов фирмы никогда не превышает бету акций?
5. Как меняется вывод второй теоремы Модильяни-Миллера об оптимальной структуре капитала, состоящей на 100% из долга, если в анализ добавляется налогообложение физических лиц?
6. Что произойдет с ценностью налоговых преимуществ долга, если для физических лиц ставка налога на процентный доход существенно превысит ставки налога на доход по акциям?
7. Как изменится оптимальная по налогам доля долга в структуре капитала фирмы при ускорении роста7
8. Левериджированная рекапитализация ведет к снижению ценности собственного капитала фирмы. Как эта операция создает выгоды для акционеров?

Расчетные задачи:

Задача 1.

Предположим, ПАО Юснос обязано по кредитному договору выплачивать в виде процентов 120 млн. руб. ежегодно в течение 10 лет, и погасить основной долг в размере 1,5 млрд. руб. в конце 10-го года. Долг является безрисковым, ставка налога на прибыль равна 20%.

На сколько увеличивают ценность ПАО Юснос налоговые выгоды долга, если безрисковая ставка доходности равна 8%?

Задача 2.

ПАО Жолан рассчитывает, что в следующем году свободный денежный поток достигнет 8 миллионов рублей, и в дальнейшем он будет бессрочно расти темпом 4.5% в год. По оценкам специалистов, стоимость собственного капитала ПАО Жолан равна 10%, стоимость заемного капитала 6%. Ставка налога на прибыль 20%.

Чему равна ценность налогового щита, если ПАО Жолан будет поддерживать структуру капитала неизменной с финансовым левериджем 0.6?

Задача 3.

Рассчитайте эффективную ставку налоговых преимуществ долга исходя из ставок налога на прибыль и ставок налога на доходы физических лиц, действующих в России в 2017 году.

Задача 4.

Соотношение собственного капитала к долгу ООО «Привет» равно 0.65 (в рыночных оценка), ставка налога на прибыль 20%, процентная ставка долга равна 7% годовых.

На какую величину снижается WACC ООО «Привет» за счет эффекта процентного налогового щита?

Ситуационные расчетно-аналитические задания для самостоятельного выполнения:

Задание 1.

ПАО «Фератон» финансируется только из собственного капитала, в обращении находится 100 млн. акций, текущая рыночная котировка 7.50 рубля за акцию. Месяц назад ПАО «Фератон» объявило о намерении изменить структуру капитала. Для этого планируется привлечь 100 миллионов в виде краткосрочного займа, 100 миллионов в виде долгосрочного займа, и 100 миллионов путем размещения привилегированных акций. Привлеченные 300 миллионов рублей, плюс 50 миллионов денежных средств, находящихся на счетах компании, будут использованы ПАО «Фератон» для выкупа своих обыкновенных акций. Все транзакции будут проведены сегодня, рынок капитала является совершенным.

(A) Постройте балансовый лист ПАО «Фератон» в рыночных оценках
   1. Перед рекапитализацией
   2. После того, как займы получены и привилегированные акции размещены
   3. После выкупа акций

(B) Сколько акций ПАО «Фератон» останется в обращении после завершения всей операции, и какой будет рыночная цена одной акции?

Задание 2.

Вы являетесь руководителем быстрорастущей высокотехнологичной фирмы, и планируете привлечь 180 млн. инвестиций для финансирования проекта расширения бизнеса. С проектом, прибыль следующего года составит 24 миллиона. Сейчас на рынке обращается 34 млн. акций компании, торгующихся по цене 90 рублей за акцию, рынок капитала является совершенным.

(A) Какой будет прибыль на акцию по итогам следующего года, если 180 миллионов рублей будут привлечены путем выпуска новых акций?

(B) Какой будет прибыль на акцию по итогам следующего года, если 180 миллионов будут привлечены в результате размещения облигаций с годовым купоном 5%?

(C) Оцените ожидаемое значение показателя P/E (цена акции, отнесенная к прибыли на акцию), если будут выпущены акции.

(D) Каким будет показатель P/E в результате привлечения займа?

(E) Как вы можете объяснить разницу в значениях показатель P/E для вариантов финансирования проекта, указанных в пунктах (C) и (D)?

Задание 3.

ПАО «Навсегда» – вполне успешная угольная компания. На рынке обращается 50 млн. ее акций, текущая котировка – 4 рубля. У компании есть долг, оцениваемый в 200 миллионов рублей. Долг компании является безрисковым, и процентная ставка равна

5% годовых. Ожидаемая доходность собственного капитала оценивается в 11%. Предположим, забастовка шахтеров привела к тому, что акции ПАО «Навсегда» упали на 25% до 3 рублей за акцию. Как эта ситуация отразится на стоимости собственного капитала ПАО «Навсегда», если долг остается безрисковым и его ценность не меняется, налога на прибыль нет и бета-параметр систематического риска активов (нелевереджированная бета) также не меняется?

Типовые оценочные материалы по теме 3

Вопросы для устного опроса:

1. Как в условиях совершенного рынка капитала риск банкротства влияет на ценность фирмы?
2. Являются ли потери кредитора, не получивших полного возврата предоставленного долга, издержками финансовых трудностей заемщика?
3. Почему к издержкам финансовых трудностей относится потеря фирмой покупателей, опасающихся, что она будет не в состоянии обеспечить гарантию, предоставленную на свой продукт?
4. Поскольку фирма несет издержки банкротства только оказавшись банкротом, а ее собственный капитал при этом обесценивается, эти издерэки не влияют на первоначальную ценность фирмы. Так ли это на самом деле?
5. В чем состоит компромисс в гипотезе компромисса?
6. Почему у владельцев фирм, попавших в тяжелое финансовое положение, возникают стимулы идти на чрезмерный риск?
7. Почему у владельцев фирм, попавших в тяжелое финансовое положение, возникают стимулы отказываться от экономически эффективных проектов?
8. Каким образом «окапывание» менеджмента» фирмы может повлиять на ценность фирмы?
9. Структура капитала компании Coca-Cola Enterprises состоит на 50% из долга, в то время как у компании Intel чистый долг равен нулю. Почему структура капитала у этих компаний так сильно отличается?
10. Почему, если исходить из асимметричности информации, котировки акций негативно реагируют на анонсирование нового выпуска акций?

Расчетные задачи:

Задача 1.

Ликвидных ценных бумаг и денег на расчетных счетах у ПАО Мечта нет, и наступил срок погашения долговых обязательств на сумму 36 миллионов рублей Ценность активов ПАО Мечта равна 81 миллионов рублей. и у нее нет иных обязательств, кроме обозначенного долга. Допустим, что рынок капитала является совершенным.

Какое количество новых акций необходимо выпустить, чтобы привлечь сумму, необходимую для погашения долга?

Задача 2.

Корпорация «Речагон» анализирует возможность усиления финансового левериджа через увеличение суммы заимствований. Менеджмент корпорации полагает, что можно взять в долг еще 35 млн. руб. и, тем самым, полностью использовать налоговые

выгоды долгового финансирования (при эффективной ставке налоговых выгод долга 15%.). В тоже время, они понимают, что увеличение долговой нагрузки ведет к росту рисков попадания в сложное финансовое положение. На основании прогнозного моделирования денежных потоков, руководителем финансового департамента были сделаны следующие оценки (в млн. руб.)

Сумма долга	0	10	20	25	30	35
PV(Процентный налоговый щит)	0.00	1.50	3.00	3.75	4.50	5.25
PV(Издержки финансовых трудностей)	0.00	0.00	0.38	1.62	4.00	6.38

Какая сума долга будет оптимальной для Корпорации «Речагон»?

Задача 3.

Для финансирования нового инвестиционного проекта ПАО «Ледипок» требуется 10 миллионов рублей. Заемный капитал сроком на один год может быть привлечен под ставку 16%, однако менеджеры полагают, что справедливой ставкой, соответствующей риску кредитора, должна быть ставка 12% годовых. Если ПАО «Ледипок» решит эмитировать акции, выпуск может оказаться недооцененным на 5%.

Какими будут затраты сегодняшних акционеров при финансировании проекта за счет нераспределенной прибыли, долга и собственного капитала, если ставка налога на прибыль равна 20%?

Ситуационные расчетно-аналитические задания для самостоятельного выполнения:

Задание 1.

Корпорация Шулаг планирует выпустить акции на сумму 50 миллионов рублей для финансирования нового инвестиционного проекта. Ожидаемый среднегодовой свободный денежный поток равен 10 миллионам рублей, срок жизни проекта не ограничен. Сейчас в обращении находится 10 миллионов акций, и у Корпорации Шулаг нет других активов и иных инвестиционных возможностей. Допустим, что ставка дисконтирования, соответствующая риску свободного денежного потока Корпорации Шулаг, равна 8%, и несовершенства рынка капитала ограничиваются налогообложением корпораций и издержками финансовых трудностей.

(A) Оцените NPV проекта Корпорации Шулаг.

(B) Чему сегодня равна цена акции Корпорации Шулаг?

Предположим, что в качестве источника финансирования проекта Корпорация Шулаг использует долг в сумме 50 миллионов рублей. Других займов у фирмы нет, проценты будут выплачиваться ежегодно, а сама сумма долга будет оставаться неизменной. Ставка налога на прибыль для Корпорации Шулаг равна 40% , и свободный денежный поток остается равным 10 миллионов рублей ежегодно.

(C) Чему сегодня равна цена акции Корпорации Шулаг, если проект будет профинансирован за счет долга?

Предположим, теперь, что в случае долгового финансирования ожидаемый среднегодовой свободный денежный поток снизится до 9 миллионов рублей за счет потери части покупателей и прочих издержек финансового рычага, а ставка дисконтирования останется равной 8%.

(D) Чему сегодня равна цена акции Корпорации Шулаг с учетом издержек финансовых трудностей, связанных с использованием финансового рычага?

Задание 2.

Неосвоенный участок земли – это единственный актив фирмы, и ее единственное обязательство – долг, который необходимо погасить через год, выплатив 15 миллионов рублей. Через год участок земли будет стоить 10 миллионов рублей, если с ним ничего не делать. В тоже время, фирма может освоить участок, инвестировав 20 миллионов рублей сегодня, и тогда цена участка через год вырастет до 35 миллионов рублей. Предположим, что все денежные потоки являются безрисковыми, ставка безрисковой доходности равна 10% и налогообложение отсутствует.

(A) Чему равна ценность собственного капитала фирмы сегодня, если участок земли останется неосвоенным? Чему сегодня равна ценность долга?

(B) Чему равно NPV решения об освоении участка земли?

(C) Допустим, фирма привлекает 20 миллионов рублей акционерного капитала для освоения участка. Чему равна ценность собственного капитала фирмы сегодня, если участок будет освоен? Чему сегодня будет равна ценность долга?

(D) Согласятся ли акционеры предоставить фирме 20 миллионов рублей для освоения участка земли?

Задание 3.

Структура капитала ПАО «Мохнатая лапа» состоит из 500 миллионов рублей собственного капитала и 300 миллионов рублей долга (в рыночных оценках), в обращении находится 10 миллионов обыкновенных акций. Нелевериджированная стоимость собственного капитала равна 10%, долг является безрисковым, ставка 4% годовых. Ставка налога на прибыль 35%, персональных налогов нет.

(A) Изначально ПАО Танхом предполагает финансировать проект путем выпуска акций. Какой будет цена акций после того как инвесторы узнают о проекте экспансии, если они согласны с вашими оценками эффективности проекта, но не предполагали такую возможность до объявления о ней?

(B) Допустим, инвесторы оценивают ожидаемый поток EBIT проекта только на уровне 4 миллиона рублей в год. Какой будет цена акции ПАО Танхом в этом случае? Какое количество акций необходимо будет выпустить?

(C) Предположим, что ПАО Танхом выпустила акции в соответствии с пунктом (b). Вскоре после размещения акций появилась новая информации, убедившая инвесторов, что менеджмент компании был на самом деле прав в оценках денежных потоков проекта географической экспансии. Какой в этом случае будет цена акции? Почему она отличается от цены, рассчитанной в пункте (a)?

(D) Допустим, теперь, что ПАО Танхом будет финансировать проект за счет перманентного безрискового долга в размере 50 миллионов рублей. Какой в этом случае будет цена акции ПАО Танхом после того, как инвесторы узнают о планах экспансии?

(E) В чем выражаются два преимущества долгового финансирования?

Типовые оценочные материалы по теме 4

Вопросы для устного опроса:

1. Что такое экс-дивидендная дата и какова ее роль?
2. Как проходит выкуп акций по схеме голландского аукциона?
3. Что следует предпочесть в условиях совершенного рынка капитала, выкуп акций или выплату денежного дивиденда?
4. Какая политика выплат будет оптимальной, если ставка налога на дивиденды превышает ставку налога на доход от роста курсовой стоимости акций?
5. В чем состоит парадокс, известный как «парадокс дивидендной политики»?
6. При каких условиях, если исходить из налоговых соображений, выкуп акций будет предпочтительней для инвестора, чем выплата дивиденда?
7. К каким последствиям ведет налогообложение прибыли для фирм, сохраняющих избыточные денежные средства в виде инвестиций в ликвидные ценные бумаги?
8. Какие сигналы может фирма послать инвесторам, принимая решение о сокращении размера регулярного дивиденда?
9. В чем состоит главная цель обратного сплита?

Расчетные задачи:

Задача 1.

Предположим, что поступления от размещения нового выпуска акций составили 10 миллионов рублей, и фирма направляет всю сумму на выплату дивидендов. Транзакционные и флотационные издержки отсутствуют.

Сколько получат акционеры в посленалоговом выражении, если ставка налога на дивиденды равна 35%, а ставка налога на доход в виде роста курсовой стоимости акций (рост капитала) 15%?

Задача 2.

ПАО Сурфаст рассматривает возможность инвестирования 1 млн. в государственные казначейские облигации (ГКО) сроком на 1 год с купонным доходом 6%. Через год вся сумма, включая проценты, будет выплачена в виде дивидендов. В тоже время, компания может выплатить дивиденды уже сегодня, так что акционеры смогут сами распорядиться своими деньгами.

Какой вариант предпочтительней для акционеров, если рынок капитала является совершенным?

Задача 3.

В конце 2004 года компания Microsoft выплатила специальный дивиденд в размере $3 доллара на акцию (около $32 миллиардов в общей сложности). Оцените общую сумму налога на прибыль, которую в уплатила бы Microsoft, если эти деньги оставались бы в компании до конца 2014 года?

Задача 4.

ПАО Каланит финансируется целиком из собственного капитала, среднегодовой свободный денежный поток равен 50 миллионов рублей, в обращении находится 12 миллионов акций компании. Стоимость капитала ПАО Каланит равна 10%. Имеющиеся избыточные денежные средства в сумме 100 миллионов рублей

менеджмент ПАО планирует направить в расширение масштабов деятельности, что позволит, по их оценкам, увеличить годовой свободный денежный поток на 14%.

Какой будет цена акции ПАО Каланит, если программа расширения будет принята?

Ситуационные расчетно-аналитические задания для самостоятельного выполнения:

Задание 1

Активы ПАО Каюна оцениваются в 720 миллионов рублей, из них 80 миллионов составляют денежные средства. У компании имеется долг в размере 320 миллионов рублей, в обращении находится 10 миллионов обыкновенных акций. Предположим, что рынок капитала является совершенным.

(A) Чему сегодня равна цена одной акции ПАО Каюна?

(B) Какой будет экс-дивидендная цена одной акции ПАО Каюна в случае решения о выплате 80 млн. руб. через дивиденды?

(C) Какой будет цена одной акции ПАО Каюна, если 80 млн. руб. буду направлены на выкуп своих акций?

(D) Какой будет доля долга в структуре капитала ПАО Каюна после выплаты дивидендов? Какой будет доля долга в структуре капитала после выкупа акций?

Задание 2.

Сегодня ценность ПАО ДШКА складывается из ценности операций 400 миллионов рублей и избыточных денежных средств в размере 100 миллионов рублей. В обращении находится 10 миллионов акций, долга у компании нет. Предположим, что ДШКА направит излишек денег на выкуп акций, а затем, после того, как выкуп завершен, может появиться новая информация, которая сделает ценность операций ПАО ДШКА равной либо 600 миллионов, либо 200 миллионов рублей.

(A) Чему равна цена акции ПАО ДШКА перед выкупом акций?

(B) Чему равна цена акции ПАО ДШКА после выкупа, если ценность операций вырастет? Чему она будет равна, если ценность операций снизится?

(C) Допустим, что ПАО ДШКА дождется новой информации, и после этого будет выкупать акции. Чему равна цена акции ПАО ДШКА после выкупа, если ценность операций вырастет? Если ценность операций снизится?

(D) Предположим, менеджеры ПАО уверены, что новости будут хорошими. Когда [исходя из ответов на вопросы (b) и (c)] менеджмент начнет выкуп акций, до или после появления информации, если его цель – максимизация конечной цены акции? Когда менеджмент начнет выкуп акций, если считает, что новости будут плохими?

(E) Какой, с вашей точки зрения, будет реакция рыночных котировок на анонсирование выкупа акций? Объясните, почему.

Задание 3.

ПАО Лакин объявило 25%-ый дивиденд акциями, экс-дивидендная дата – завтра. в обращении находится 15000 обыкновенных акций. В таблице ниже представлен балансовый лист в рыночных оценках.

Денежные средства	190000	Долг	160000
Фиксированный активы	330000	Собственный капитал	360000

Итого активы	52000	Итого долг и собственный капитал	520000

Какой будет экс-дивидендная цена одной акции ПАО Лакин?

4.3. Оценочные средства для промежуточной аттестации

4.3.1. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы. Показатели и критерии оценивания компетенций с учетом этапа их формирования

Код компетенции	Наименование компетенции	Код этапа освоения компетенции	Наименование этапа освоения компетенции
ПК-4	Способность использовать количественные и качественные методы для проведения прикладных исследований и управления бизнес-процессами, готовить аналитические материалы по результатам их применения	ПК-4.2	Способность организовывать проведение количественных и качественных исследований.

Этап освоения компетенции	Показатель оценивания	Критерий оценивания
ПК-4.2. Способность организовывать проведение количественных и качественных исследований.	Демонстрирует умение разрабатывать инструментарий исследования.	Продемонстрирована способность создавать инструментарий исследования в зависимости от выбора методов сбора и анализа информации, целей и задач исследования, выборки исследования.

4.3.2 Типовые оценочные средства

Перечень вопросов для подготовки к зачету:

1. Структура капитала и ценность фирмы на совершенном рынке. Влияние финансового левериджа на риск и доходность.
2. Первое предложение Модильяни-Миллера. «Самодельный» финансовый леверидж. Балансовый лист в рыночных оценках.
3. Финансовый леверидж и стоимость собственного капитала. Второе Предложение Модильяни-Миллера.
4. Средневзвешенная стоимость капитала. Обоснование ставки дисконтирования для оценки инвестиционных проектов. Стоимость капитала фирмы, когда выпущены не только акции и долг.
5. Заблуждения в интерпретации эффектов финансового левериджа.
6. Налоговые преимущества долга. Зависимость налоговой экономии от операционной прибыли и финансовых результатов в прошедших периодах.

7. Первое Предложение Модильяни-Миллера с учетом налога на прибыль юридических лиц. Средневзвешенная стоимость капитала.
8. Ценность налоговой защиты, когда сумма долга – постоянная величина. Ценность налогового щита, когда финансовая политика фирмы ориентирована на целевую структуру капитала.
9. Налоговые преимущества долга и ценность собственного капитала. Рекапитализация с применением финансового левериджа.
10. Налоговые преимущества долга с учетом налогообложения доходов физических лиц. Эффективная ставка налоговых преимуществ долга.
11. Оптимальная структура капитала с учетом налоговых преимуществ долга. Ограничения налоговых преимуществ долга. Парадокс невысоких наблюдаемых значений финансового левериджа корпораций.
12. Дефолт и банкротство в условиях совершенного рынка. Издержки финансовых трудностей. Риск банкротства и ценность фирмы.
13. Модель компромисса в теории структуры капитала. Оптимальный финансовый леверидж.
14. Агентские издержки левериджа: переинвестирование, недоинвестирование, вывод активов. Агентские издержки левериджа и ценность фирмы.
15. Агентские преимущества левериджа: дисциплинирующая роль долга, сохранение концентрации владения фирмой, отказ от экономически неэффективных инвестиций.
16. Агентские эффекты левериджа и модель компромисса. Оптимальный уровень левериджа.
17. Сигнальный эффект финансового левериджа. Выпуск акций и эффект неблагоприятного выбора. Последствия неблагоприятного выбора для решений о формировании структуры капитала. Гипотеза иерархии выбора источников финансирования.
18. Способы осуществления выплат акционерам: дивиденды и выкуп акций. Виды дивидендов и способы выкупа акций.
19. Дивиденды и выкуп акций в условиях совершенного рынка. Предложение Модильяни-Миллера о нерелевантности дивидендной политики.
20. Оптимальная дивидендная политика с учетом налогообложения доходов. Налоговая дифференциация инвесторов и эффект клиентуры
21. Денежные накопления, как альтернатива выплатам, и их влияние на ценность фирмы в условиях совершенного рынка.
22. Налоговые последствия накопления денежных средств. Выбор между выплатами и накоплением с учетом налогов на доходы физических лиц.
23. Издержки выпуска акций и издержки финансовых трудностей как аргумент в пользу накопления денежных средств. Агентские издержки денежных накоплений.
24. Сигнальные эффекты политики выплат дивидендов.
25. Информационное содержание решений о выкупе акций.
26. Модель выплаты дивидендов по остаточному принципу. Комбинированная модель дивидендной политики. Основополагающие принципы формирования политики выплат.

Шкала оценивания

(Задание выполнено не менее чем на 70% верно). Продемонстрирована способность создавать инструментарий исследования в зависимости от выбора методов сбора и анализа информации, целей и задач исследования, выборки исследования	Зачтено
Выставляется студенту, если он представил менее чем 50% правильных ответов решения предложенных на зачете вопросов и практических задач, при расчетах допускает грубые арифметические и методические ошибки	Не зачтено

27.

4.4. Методические материалы

Студент допускается к зачету по дисциплине в случае выполнения им учебного плана по дисциплине: выполнения всех заданий, предусмотренных программой дисциплины.

Зачет проводится в форме выполнения тестовых и практических заданий. Задание выполняется по вариантам.

Процедура проведения зачета.

Обучающийся для сдачи зачета предъявляет экзаменатору свою зачетную книжку, получает чистые маркированные листы бумаги для записей ответа и вариант заданий, затем приступает к подготовке ответа. Ответы на тестовые задания надо давать на ответных листах, выбирая один (два) ответа из предложенных вариантов. При выполнении практических заданий необходимо дать ответ в письменном и устном виде. При наличии расчетного задания выполнить расчет и поставить цифровой ответ;

Для работы с заданием обучающемуся отводится не более 45 минут;

По истечении отведенного времени обучающийся докладывает экзаменатору о готовности и с его разрешения или по вызову сдает задание на проверку и по одному-двум из практических заданий дает пояснения экзаменатору.

По окончании ответа на вопросы экзаменатор может задавать обучающемуся дополнительные и уточняющие вопросы в пределах учебного материала, вынесенного на зачет.

Результат по сдаче зачета объявляется студентам после ответа, вносится в экзаменационную ведомость и в зачетную книжку. Оценка «неудовлетворительно» проставляется только в ведомости.

5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины (модуля)

1. Подготовка к лекциям

Главное в период подготовки к лекционным занятиям – научиться методам самостоятельного умственного труда, сознательно развивать свои творческие способности и овладевать навыками творческой работы. Для этого необходимо строго соблюдать дисциплину учебы и поведения. Четкое планирование своего рабочего времени и отдыха является необходимым условием для успешной самостоятельной работы. В основу его нужно положить рабочие программы изучаемых в семестре дисциплин. Ежедневной учебной работе студенту следует уделять 9–10 часов своего времени, т.е. при шести часах аудиторных занятий самостоятельной работе необходимо отводить 3–4 часа. Каждому

студенту следует составлять еженедельный и семестровый планы работы, а также план на каждый рабочий день. С вечера всегда надо распределять работу на завтрашний день. В конце каждого дня целесообразно подводить итог работы: тщательно проверить, все ли выполнено по намеченному плану, не было ли каких-либо отступлений, а если были, по какой причине это произошло. Нужно осуществлять самоконтроль, который является необходимым условием успешной учебы. Если что-то осталось невыполненным, необходимо изыскать время для завершения этой части работы, не уменьшая объема недельного плана.

Подготовка к лекции Тема 1:

- ознакомьтесь с учебным материалом по теме, обратившись к основной [1,2] и дополнительной литературе [1,2,3];
- постарайтесь уяснить место и роль изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возникшие у вас вопросы, которые вы заинтересованы задать лектору на лекции.

Подготовка к лекции Тема 2:

- внимательно изучите материал предыдущей лекции, для дополнительной информации обратитесь к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [1,2,4,8];
- ознакомьтесь с учебным материалом по теме 2, обратившись к основной [1,2] и дополнительной литературе [1,2,3];
- постарайтесь уяснить место и роль изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы заинтересованы задать лектору на лекции.

Подготовка к лекции Тема 3:

- внимательно изучите материал предыдущей лекции, для дополнительной информации обратитесь к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [1,2,3,5,6,7,9];
- ознакомьтесь с учебным материалом по теме 3, обратившись к основной [1,2] и дополнительной литературе [1,2,3];
- постарайтесь уяснить место и роль изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы заинтересованы задать лектору на лекции.

Подготовка к лекции Тема 4:

- внимательно изучите материал предыдущей лекции, для дополнительной информации обратитесь к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [1,2,4,10,14];
- ознакомьтесь с учебным материалом по теме 4, обратившись к основной [1,2] и дополнительной литературе [1,2,3];
- постарайтесь уяснить место и роль изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы заинтересованы задать лектору на лекции.

2. Самостоятельная работа на лекции.

Слушание и запись лекций – сложный вид вузовской аудиторной работы. Внимательное слушание и конспектирование лекций предполагает интенсивную умственную деятельность студента. Краткие записи лекций, их конспектирование помогает усвоить учебный материал. Конспект является полезным тогда, когда записано самое существенное, основное и сделано это самим студентом. Не надо стремиться

записать дословно всю лекцию. Такое «конспектирование» приносит больше вреда, чем пользы. Запись лекций рекомендуется вести по возможности собственными формулировками. Желательно запись осуществлять на одной странице, а следующую оставлять для проработки учебного материала самостоятельно в домашних условиях. Конспект лекции лучше подразделять на пункты, параграфы, соблюдая красную строку. Этому в большой степени будут способствовать пункты плана лекции, предложенные преподавателям. Принципиальные места, определения, формулы и другое следует сопровождать замечаниями «важно», «особо важно», «хорошо запомнить» и т.п. Можно делать это и с помощью разноцветных маркеров или ручек. Лучше если они будут собственными, чтобы не приходилось просить их у однокурсников и тем самым не отвлекать их во время лекции. Целесообразно разработать собственную «маркографию» (значки, символы), сокращения слов. Не лишним будет и изучение основ стенографии. Работая над конспектом лекций, всегда необходимо использовать не только учебник, но и ту литературу, которую дополнительно рекомендовал лектор. Именно такая серьезная, кропотливая работа с лекционным материалом позволит глубоко овладеть знаниями.

3. Подготовка к семинарским занятиям.

Подготовку к каждому семинарскому занятию каждый студент должен начать с ознакомления с планом семинарского занятия, который отражает содержание предложенной темы. Тщательное продумывание и изучение вопросов плана основывается на проработке текущего материала лекции, а затем изучения обязательной и дополнительной литературы, рекомендованную к данной теме. На основе индивидуальных предпочтений студенту необходимо самостоятельно выбрать тему доклада по проблеме семинара и по возможности подготовить по нему презентацию. Если программой дисциплины предусмотрено выполнение практического задания, то его необходимо выполнить с учетом предложенной инструкции (устно или 10 письменно). Все новые понятия по изучаемой теме необходимо выучить наизусть и внести в глоссарий, который целесообразно вести с самого начала изучения курса. Результат такой работы должен проявиться в способности студента свободно ответить на теоретические вопросы семинара, его выступлении и участии в коллективном обсуждении вопросов изучаемой темы, правильном выполнении практических заданий и контрольных работ.

Подготовка к практическому занятию: Тема 1:

- внимательно прочитайте материал лекции, относящихся к данному занятию, повторите учебный материал по теме занятия, используя основную [1,2] и дополнительную литературу [1,2,3], подготовьте ответы на контрольные вопросы;
- ознакомьтесь с актуальными результатами теории и практики, обратившись к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [11,12,14].
- выпишите основные термины в глоссарий,
- выполните и подготовьте к сдаче преподавателю домашнее задание;
- уясните, какие элементы учебного материала остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответы заранее, работая с рекомендованной литературой;
- готовиться к практическому занятию по Теме 1 можно индивидуально или в составе малой группы;

Подготовка к практическому занятию: Тема 2:

- внимательно прочитайте материал лекции, относящихся к данному занятию, повторите учебный материал по теме занятия, используя основную [1] и дополнительную литературу [1,3], подготовьте ответы на контрольные вопросы;

- ознакомьтесь с актуальными результатами теории и практики, обратившись к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [10,11,13].
- выпишите основные термины в глоссарий,
- выполните и подготовьте к сдаче преподавателю домашнее задание;
- уясните, какие элементы учебного материала остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответы заранее, работая с рекомендованной литературой;
- готовиться к практическому занятию по Теме 2 можно индивидуально или в составе малой группы;

Подготовка к практическому занятию: Тема 3:

- внимательно прочитайте материал лекции, относящихся к данному занятию, повторите учебный материал по теме занятия, используя основную [1] и дополнительную литературу [1,2], подготовьте ответы на контрольные вопросы;
- ознакомьтесь с актуальными результатами теории и практики, обратившись к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [10,11,14,17].
- выпишите основные термины в глоссарий,
- выполните и подготовьте к сдаче преподавателю домашнее задание;
- уясните, какие элементы учебного материала остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответы заранее, работая с рекомендованной литературой;
- готовиться к практическому занятию по Теме 3 можно индивидуально или в составе малой группы;

Подготовка к практическому занятию: Тема 4:

- внимательно прочитайте материал лекции, относящихся к данному занятию, повторите учебный материал по теме занятия, используя основную [1,] и дополнительную литературу [2,3], подготовьте ответы на контрольные вопросы;
- ознакомьтесь с актуальными результатами теории и практики, обратившись к литературным источникам из перечня учебно-методического обеспечения самостоятельной работы [15,16,18,19,20].
- выпишите основные термины в глоссарий,
- выполните и подготовьте к сдаче преподавателю домашнее задание;
- уясните, какие элементы учебного материала остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответы заранее, работая с рекомендованной литературой;
- готовиться к практическому занятию по Теме 4 можно индивидуально или в составе малой группы;

Структура семинара В зависимости от содержания и количества отведенного времени на изучение каждой темы семинарское занятие может состоять из четырех-пяти частей:

1. Обсуждение теоретических вопросов, определенных программой дисциплины.
2. Доклад и/ или выступление с презентациями по проблеме семинара.
3. Обсуждение выступлений по теме – дискуссия.
4. Выполнение практического задания с последующим разбором полученных результатов или обсуждение практического задания, выполненного дома, если это предусмотрено программой.
5. Подведение итогов занятия.

Первая часть – обсуждение теоретических вопросов - проводится в виде фронтальной беседы со всей группой и включает выборочную проверку преподавателем

теоретических знаний студентов. Примерная продолжительность — до 15 минут. Вторая часть — выступление студентов с докладами, которые должны сопровождаться презентациями с целью усиления наглядности восприятия, по одному из вопросов семинарского занятия. Обязательный элемент доклада – представление и анализ статистических данных, обоснование социальных последствий любого экономического факта, явления или процесса. Примерная продолжительность — 20-25 минут. После докладов следует их обсуждение – дискуссия. В ходе этого этапа семинарского занятия могут быть заданы уточняющие вопросы к докладчикам. Примерная продолжительность – до 15-20 минут. Если программой предусмотрено выполнение практического задания в рамках конкретной темы, то преподавателями определяется его содержание и дается время на его выполнение, а замет идет обсуждение результатов. Если практическое задание должно было быть выполнено дома, то на семинарском занятии преподаватель проверяет его выполнение (устно или письменно). Примерная продолжительность – 15-20 минут. Подведением итогов заканчивается семинарское занятие. Студентам должны быть объявлены оценки за работу и даны их четкие обоснования. Примерная продолжительность — 5 минут.

4. Работа с литературными источниками

В процессе подготовки к семинарским занятиям, студентам необходимо обратить особое внимание на самостоятельное изучение рекомендованной учебно-методической (а также научной и популярной) литературы. Самостоятельная работа с учебниками, учебными пособиями, научной, справочной и популярной литературой, материалами периодических изданий и Интернета, статистическими данными является наиболее эффективным методом получения знаний, позволяет значительно активизировать процесс овладения информацией, способствует более глубокому усвоению изучаемого материала, формирует у студентов свое отношение к конкретной проблеме. Более глубокому раскрытию вопросов способствует знакомство с дополнительной литературой, рекомендованной преподавателем по каждой теме семинарского или практического занятия, что позволяет студентам проявить свою индивидуальность в рамках выступления на данных занятиях, выявить широкий спектр мнений.

Методические рекомендации по проведению опроса

Опрос проводится устно и включает в себя вопросы не только на знание, но и на понимание теоретического материала, а также вопросы, позволяющие понять, может ли студент применять полученные теоретические знания на практике.

До проведения опроса преподаватель может предоставить обучающимся перечень конкретных вопросов, которые будут заданы в ходе опроса или же порекомендовать необходимую для подготовки к опросу литературу, которую студентам надо будет изучить самостоятельно.

По окончании опроса преподаватель подводит итоги опроса и выставляет соответствующие баллы.

Методические указания по выполнению расчетных задач

Расчетное задание по дисциплине является формой контроля качества усвоения дисциплины. Целью расчетного задания является закрепление теоретических знаний студентов, проверка умения увязывать теоретические положения с практическим анализом реальных ситуаций. Расчетное задание должно быть выполнена в полном объёме и аккуратно оформлена. Расчетное задание состоит из ответов на вопросы и решения задач по темам курса. Решая задачу, студент должен дать пояснения, из которых должна быть видна логика его рассуждений. Если условием задачи предусмотрено

построение графика или заполнение таблицы, то под таблицей или графиком описываются основные этапы построения графика или заполнения таблицы. Прежде чем решать предложенные задания, определите, к какой теме курса они относятся. Внимательно прочитайте соответствующий раздел учебника (список основной литературы), а также соответствующую раздаточный материал об основных понятиях и категориях темы.

6. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", включая перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине (модулю)

6.1 Основная литература:

1. Ибрагимов, Р. Г. Корпоративные финансы. Финансовые решения и ценность фирмы: учебное пособие для бакалавриата и магистратуры. — М. : Юрайт, 2016. https://www.biblio-online.ru/book/E1B585A2-F7B6-4BCA-9769-9A42BD7BDEA4
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов, 7-е изд. М.: Олимп-бизнес, 2017.

6.2 Дополнительная литература:

1. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Минасян В.Б., Паламарчук В.П. , Корпоративный финансовый менеджмент, М: Юрайт, 2016, http://www.biblio-online.ru/thematic/?56&id=urait.content.9791AEF7-E742-460D-8AAF-53116370FBCB&type=c_pub
2. Структура капитала корпорации: теория и практика: Монография. [Электронный ресурс]: моногр. — Электрон. дан. — М.: Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова, 2014. — 112 с. — Режим доступа: http://e.lanbook.com/book/73149
3. Никулина Н.Н. Финансовый менеджмент организации. Теория и практика [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Н.Н. Никулина, Д.В. Суходоев, Н.Д. Эриашвили— Электрон. текстовые данные. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.— 511 с.— Режим доступа: http://www.iprbookshop.ru/10515.html.— ЭБС «IPRbooks»

6.3 Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов:

Учебники, получившие международное признание:

1. Brigham E., Ehrhardt M., Financial Management: Theory & Practice, 15th ed., South-Western College Pub; 2016.
2. Damodaran, A., Applied corporate finance, 4th ed., Wiley, 2014.

Обзоры публикаций в научной периодике:

3. Graham, J. Taxes and Corporate Finance: A Review / J. R. Graham // Review of Financial Studies. — 2003. — № 16 (4). — P. 1075—1129.
4. Harris, M. The theory of capital structure / M. Harris, A. Raviv // The Journal of Finance. — 1991. — № 46 (1). — P. 297—355.

Статьи по структуре капитала и дивидендной политике, ставшие классикой:

5. King, M. Taxation and the cost of capital / M. King // Review of Economic Studies. — 1974. — Vol. 41. — № 1. — P. 21—35.
6. Miller, M. Debt and taxes / M. Miller // The Journal of Finance. — 1977. — Vol. 32. — № 2. — P. 261—275.
7. Modigliani, F. Corporate income taxes and the cost of capital: a correction / F. Modigliani, M. H. Mille // American Economic Review. — Vol. 53. — № 3. — P. 433—443.
8. Modigliani, F. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment / F. Modigliani, M. Mille // American Economic Review. — 1958. — Vol. 48. — № 3. — P. 261—297.
9. Myers, S. Determinants of corporate borrowing / S. Myers // Journal of Financial Economics. — 1977. — Vol. 5. — № 2. — P. 147—175.

Актуальные проблемы теории и практики политики структуры капитала:

10. Booth, L. Capital structure in developing countries / L. Booth, V. Aivazian, A. Demirguc-Kunt, V. Maksimovic // Financial Management. — 2001. — Vol. 18. — № 4. — P. 82—91.
11. Bradley, M. On the existence of an optimal capital structure: theory and evidence / M. Bradley, G. Jarrell, E. Kim // The Journal of Finance. — 1984. — Vol. 39. — № 3. — P. 857—878.
12. DeAngelo, H. Optimal capital structure under corporate and personal taxation / H. DeAngelo, R. Masulis // Journal of Financial Economics. — 1980. — Vol. 8. — № 1. — P. 3—29.
13. Goldstein, R. An EBIT-based model of dynamic capital structure / R. Goldstein, H. Leland // Journal of Business. — 2001. — Vol. 74. — № 4. — P. 483—512.
14. Titman, S. The determinants of capital structure choices / S. Titman, R. Wessels // The Journal of Finance. — 1988. — Vol. 43. — № 1. — P. 1—19.

Актуальные проблемы теории и практики политики дивидендных выплат:

15. Allen, F. Theory of dividends based on tax clienteles / F. Allen, A. Bernardo, I. Welch // The Journal of Finance. — 2000. — Vol. 55. — № 6. — P. 2499—2536.
16. Barclay, M. Corporate payout policy: Cash dividends versus open-market repurchases / M. Barclay, C. Smith // Journal of Financial Economics. — 1988. — Vol. 22. — № 1. — P. 61—82.
17. Byrd, J. Stockholder-manager conflicts and firm value / J. Byrd, R. Parrino, G. Pritsch // Financial Analysts Journal. — 1998. — Vol. 54. — № 3. — P. 31—40.
18. DeAngelo, H. The irrelevance of the MM dividend irrelevance theorem / H. DeAngelo, L. DeAngelo // Journal of Financial Economics. — 2006. — Vol. 79. — № 2. — P. 293—315.
19. Jagannathan, M. Financial flexibility and the choice between dividends and stock repurchase / M. Jagannathan, C. Stephens, M. Weisbach // Journal of Financial Economics. — 2000. — Vol. 57. — № 3. — P. 355—384.
20. Scholes, M. Dividends and taxes / M. Scholes // Journal of Financial Economics. — 1978. — Vol. 6. — № 4. — P. 333—364.

6.4. Интернет-ресурсы:

1. Обширная, хорошо структурированная и свободно доступная информация по всем разделам – теория и практика – корпоративных финансов (на английском языке) www.damodaran.com
2. Научная библиотека РАНХиГС http://lib.ranepa.ru/
3. Электронная библиотека научных публикаций eLIBRARY.RU http://lib.ranepa.ru/base/elibrary.ru.html
4. Репозиторий научных публикаций (на английском языке) www.ssrn.com
5. Информационный портал агентства Bloomberg через сайт Научной библиотеки РАНХиГС http://lib.ranepa.ru/
6. Электронный словарь New Palgrave Dictionary of Economics по экономике и смежным отраслям. http://lib.ranepa.ru/base/new-palgrave-dictionary-of-economics.html

7. Материально-техническая база, информационные технологии, программное обеспечение и информационные справочные системы

Занятия проводятся в учебных аудиториях, оснащенных рабочим местом преподавателя (стол, стул, кафедра), рабочими местами студентов (столы, стулья) по количеству студентов, доской меловой или белой для написания маркерами или флипчартом для бумаги большого формата, маркерами (красный, черный, зеленый, синий), губкой для досок, оборудованием для показа презентаций и слайдов (компьютер, проектор, экран).

Используется следующее программное обеспечение:

Microsoft Windows 10 LTSB 1607
Количество 2607
Правообладатель Microsoft Corporation
Дата покупки / продления06.12.2016
Контракт59/07-16/0373100037616000052-0008121-03
Продавец ООО «ЛАНИТ-Интеграция»
Покупатель РАНХиГС
Дата окончания 31.12.2017
Срок подписки 1 год / 3 года

Microsoft Office Professional 2016
Количество 2607
Правообладатель Microsoft Corporation
Дата покупки / продления 06.12.2016
Контракт59/07-16/0373100037616000052-0008121-03
Продавец ООО «ЛАНИТ-Интеграция»
Покупатель РАНХиГС
Дата окончания 31.12.2017
Срок подписки 1 год / 3 года

Acrobat Professional AcademicEdition License Russian
Multiple Platforms (Adobe, 65258631AE01A00)
Количество 50
Правообладатель Adobe
Дата покупки / продления 03.04.2017
Контракт #15/08-17
Продавец SoftLine
Покупатель РАНХиГС
Дата окончания 03.04.2018