

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО  
ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«ВОРОНЕЖСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Экономический факультет

Кафедра финансов и кредита

## **УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ**

Пособие и практикум по специальности 080105 (060400)  
«Финансы и кредит» специализации «Финансовый менеджмент»  
и направлению 080300 «Финансы и кредит»  
программ «Финансы и фондовый рынок», «Финансовый менеджмент»  
Шифр дисциплины по учебному плану ДС.07 (М2.В.ОД.4)

Воронеж  
2014

### **Цель и задачи дисциплины**

Дисциплина «Управление капиталом» относится к циклу дисциплин специализации «Финансовый менеджмент» специальности 080105 «Финансы и кредит» и профессиональному циклу дисциплин программ «Финансы и фондовый рынок», «Финансовый менеджмент» направления 080300 «Финансы и кредит».

Целью изучения дисциплины является теоретическая и практическая подготовка студентов по проблемам управления капиталом и финансовыми ресурсами организаций реального сектора экономики, приобретение навыков проведения финансовых расчетов, связанных с определением цены и оптимальной структуры капитала организаций.

Формирование знаний и навыков студентов осуществляется в ходе лекционных и практических занятий, выполнения курсового проекта, самостоятельной работы студентов, написания рефератов и выступлений с докладами.

Задачи изучения дисциплины определяются требованиями к подготовке кадров, установленными в квалификационной характеристике специалистов по специальности 080105 «Финансы и кредит» и магистрантов программ «Финансы и фондовый рынок», «Финансовый менеджмент» направления 080300 «Финансы и кредит», к знаниям и умениям, которыми они должны обладать. Основная задача состоит в формировании навыков использования приобретенных теоретических знаний в практической деятельности финансового менеджера.

Достижению цели и задач изучения дисциплины «Управление капиталом», несомненно, будет способствовать выполнение проекта по материалам конкретных организаций реального сектора экономики. Методические указания по проекту приведены на с. 45-59.

### **Требования к знаниям и умениям**

Студент должен знать:

- фундаментальные понятия, связанные с управлением пассивами организаций;
- количественные и качественные характеристики отдельных элементов финансовых ресурсов;
- особенности привлечения финансовых ресурсов различного вида российскими организациями;
- содержание взаимосвязи риска и левериджа (рычага) организаций;
- содержание факторов, влияющих на принятие финансовых решений по структуре капитала организаций;
- особенности формирования и реализации дивидендной политики российскими акционерными обществами.

Студент должен уметь:

- применять методы оценки цены капитала и его отдельных элементов;
- проводить расчеты уровней операционного, финансового, комбинированного рычагов;

бенности использования американской и европейской концепций финансового рычага в российских условиях.

Зависимость рентабельности собственного капитала и финансового рычага. Главный критерий сохранения платежеспособности организации при наращивании заимствований. Возможность влияния организации на величину финансового рычага.

### **Тема 3. Формирование оптимальной структуры капитала организации**

Содержание теоретических концепций формирования оптимальной структуры капитала: традиционной, индифферентности структуры капитала (Ф. Модильяни и М. Миллера), компромиссной, противоречия интересов формирования структуры капитала (теории ассиметричной информации, сигнализирования, мониторинговых затрат). Содержание проблемы формирования рациональной структуры капитала: противоречия между акционерами и менеджерами, между акционерами и кредиторами.

Критерии оптимальной структуры капитала: максимизация уровня прогнозируемой рентабельности собственного капитала организации, анализ зависимости «Операционная прибыль – Чистая прибыль на акцию» («EBIT-EPS») («Операционная прибыль – Рентабельность собственного капитала») («EBIT-ROE»), минимизация средневзвешенной цены капитала, минимизация финансовых рисков. Расчет оптимальной структуры капитала.

Факторы, влияющие на принятие решений по структуре капитала: стабильность продаж, структура активов, уровень операционного рычага, темпы роста производства, рентабельность продаж, налогообложение прибыли, контроль над компанией, условия рынка, внутренние условия организации и др.

Изменение структуры капитала в зависимости от отрасли и размеров организаций.

Правила, которыми руководствуется финансовый менеджер, принимая решения по формированию оптимальной структуры капитала.

### **Тема 4. Дивидендная политика**

Содержание дивидендной политики. Теоретические подходы к разработке дивидендной политики: теория иррелевантности дивидендов (Ф. Модильяни и М. Миллера), теория существенности дивидендной политики (теория «синицы в руках»), теория налоговой дифференциации.

Факторы, определяющие дивидендную политику, связанные с ограничениями правового, контрактного характера, с недостаточной ликвидностью, с расширением производства, с интересами акционеров, с ограничениями рекламно-финансового характера. Информационный эффект влияния дивидендной политики на цену акционерного капитала.

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

Порядок начисления и выплаты дивидендов в соответствии с российским законодательством.

### Схемы и практические задания к теме 1 «Экономическая сущность и цена капитала организации»

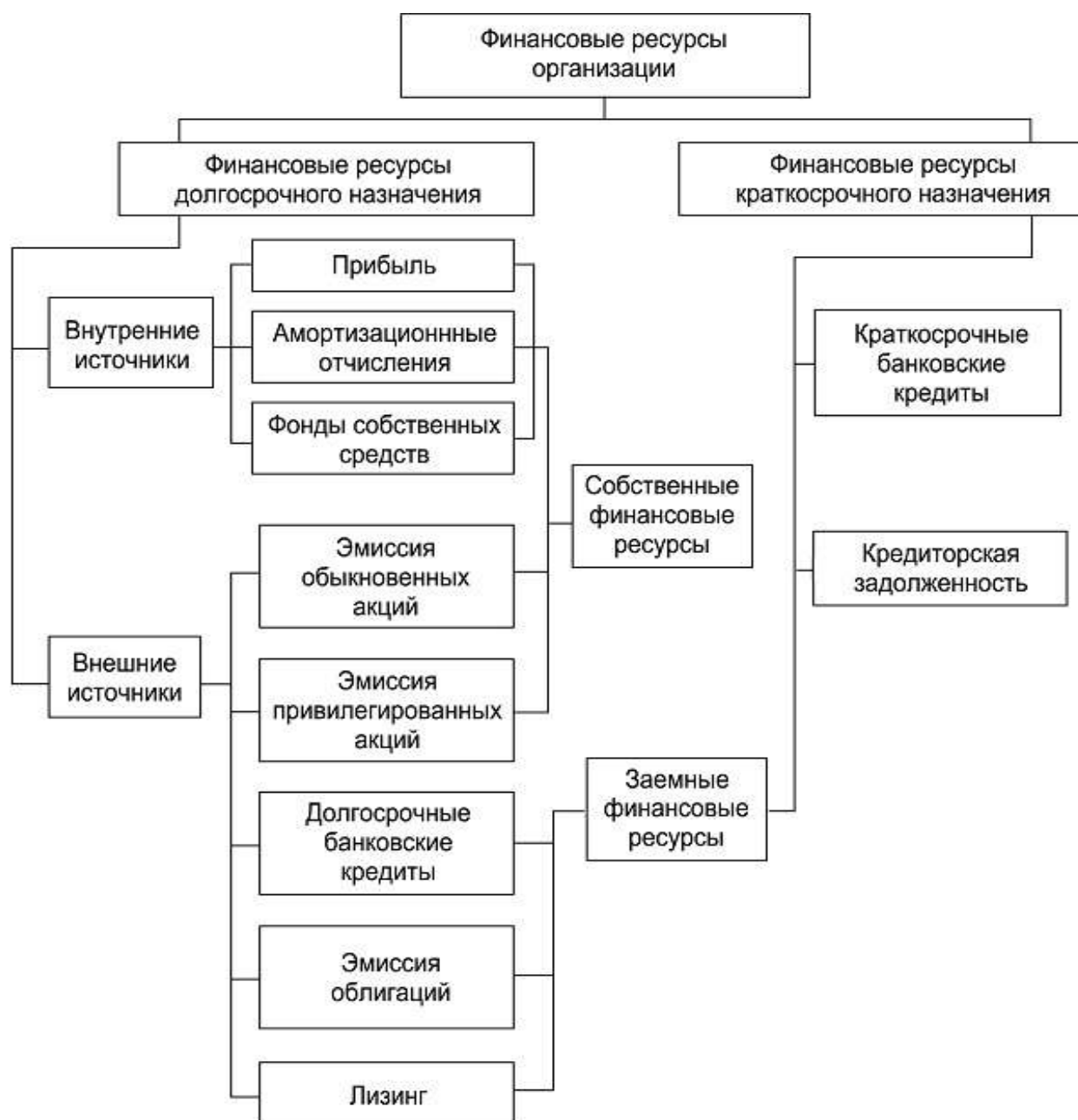


Рис. 1. Структура финансовых ресурсов организации и их источники

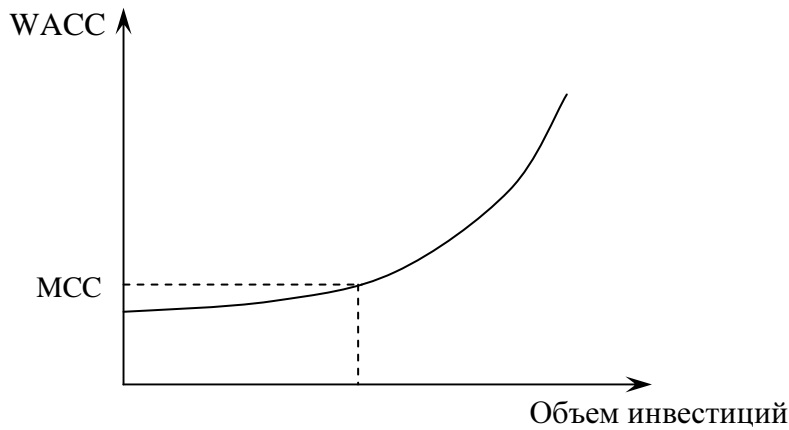


Рис.2. Зависимость средневзвешенной цены капитала (WACC) от объема инвестиций

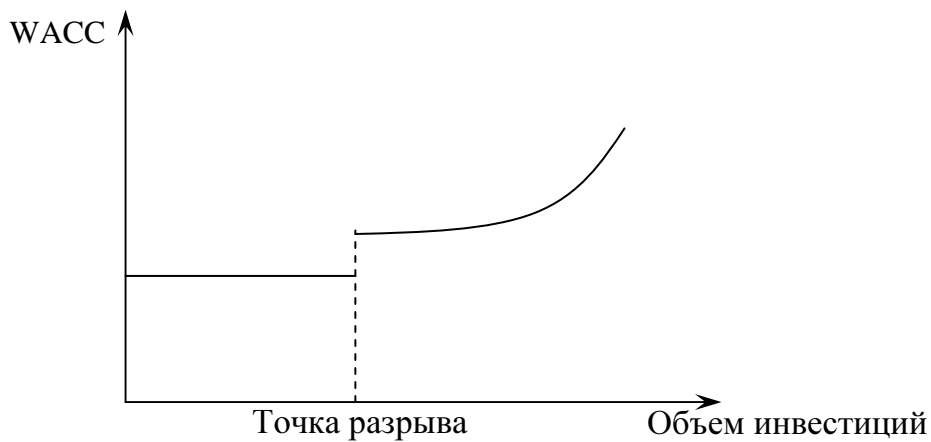


Рис. 3. График предельной цены капитала с точкой разрыва

### Задание 1.

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

Таблица 1

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.)	Продолжение табл.1	
3	Обыкновенные акции (номинал 40 д.е.)	20	17,11