

Федеральное агентство по образованию
Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования
Амурский государственный университет
(ГОУ ВПО «АмГУ»)

УТВЕРЖДАЮ

Зав. кафедрой

_____ З. Д. Морозова

« ___ » _____ 2007 г.

УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС

по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала»

для специальности 080109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»

Форма обучения	Очная	Заочная сокращенная
Курс	4	2
Семестр	7	4
Лекционные занятия, часов	16	4
Практические (семинарские) занятия	нет	
Лабораторные занятия	нет	
Самостоятельная работа, часов	16	28
Всего часов	32	32
Экзамен	нет	
Зачет, семестр	7	4

Составитель В. С. Истомирн, ассистент

Факультет экономический

Кафедра БУ и ЭА

Благовещенск 2007

УДК
ББК

*Печатается по решению
редакционно-издательского совета
экономического факультета
Амурского государственного университета*

Истомин В. С. **Учебно-методический комплекс** по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала». – Благовещенск: Амурский государственный университет, 2007

Учебно-методический комплекс по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала» предназначен для студентов экономического факультета специальности 080109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит» очной и заочной сокращенной форм обучения.

Содержит рабочую программу по дисциплине (цель, задачи изучения дисциплины, сетку часов для лекционных занятий и самостоятельной работы студентов, учебно-методические материалы, практические задачи и др.), методические указания по изучению дисциплины и контролирующие материалы (реализация входящего, промежуточного и итогового контроля).

Окажет помощь студентам в изучении дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала».

© В. С. Истомин, 2007
© Амурский государственный университет

СОДЕРЖАНИЕ

1 Рабочая программа дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	5
1.1 Цели и задачи преподавания дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала», ее место в учебном процессе	5
1.1.1 Цель преподавания дисциплины	5
1.1.2 Задачи изучения дисциплины	8
1.1.3 Дисциплины, знание которых необходимо при изучении курса «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	9
1.2 Содержание дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	9
1.2.1 Федеральный компонент	9
1.2.2 Наименование тем, их содержание и объем в лекционных часах	9
1.2.3 Практические и семинарские занятия, их содержание и объем в часах	14
1.2.4 Лабораторные занятия, их наименование и объем в часах	14
1.2.5 Курсовой проект (работа), его характеристика	14
1.2.6 Самостоятельная работа студентов	14
1.2.7 Перечень и темы промежуточных форм контроля знаний	15
1.2.8 Вопросы к зачету	16
1.3 Учебно-методические материалы по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	18
1.3.1 Основная литература	18
1.3.2 Дополнительная литература	18
1.3.3 Периодическая печать и сайты в Интернете	20
1.3.4 Нормативная база	21
1.4 Учебно-методическая (технологическая) карта дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	21
2 Методические указания по изучению дисциплины «Анализ структуры	

стоимости и цены капитала»	23
2.1 Рекомендации по изучению (в т.ч. числе самостоятельному) материала дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	23
2.1.1 Реализация промежуточного контроля изучаемой дисциплины	24
2.1.2 Примеры теоретических вопросов и практических задач по изучаемой дисциплине	24
2.2 Руководство по организации самостоятельной работы студентов	30
3 Контролирующие материалы дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»	32

1 РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ «АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ СТОИМОСТИ И ЦЕНЫ КАПИТАЛА»

1.1 Цели и задачи преподавания дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала», ее место в учебном процессе

1.1.1 Цель преподавания дисциплины

Любая коммерческая организация нуждается в источниках средств для финансирования своей как текущей деятельности, так и связанной с перспективой. Привлечение того или иного источника финансирования связано для компании с определенными затратами: акционерам нужно выплачивать дивиденды, банкам – проценты за предоставленные ими кредиты, инвесторам – проценты за осуществленные ими инвестиции и т.д. Таким образом, возникает понятие *стоимости капитала (cost of capital)* как общей суммы средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженной в процентах к этому объему. Предполагается, что, как правило, текущие активы финансируются за счет краткосрочных, а активы длительного пользования – за счет долгосрочных источников средств. Благодаря этому оптимизируется общая сумма расходов по привлечению средств.

Оценка издержек привлечения капитала, или стоимости капитала, является важным этапом процесса принятия инвестиционных решений. Но оценка издержек привлечения капитала важна и при принятии других решений, например, о выпуске облигаций, о приобретении оборудования или его аренде, о выборе инвестиционной стратегии. Наконец, главной целью финансовых аналитиков, менеджеров является максимизация стоимости компании, а одним из методов достижения этой цели является сокращение затрат, в т.ч. затрат на привлечение капитала.

С экономической точки зрения, стоимость капитала одновременно является и оценкой альтернативных издержек (*opportunity costs*). Требуемая инвестором доходность отражает альтернативные издержки инвестирования в этот проект, а не в другой, равный по риску. Источниками инвестиционных фондов

могут быть заемные средства, привилегированные и обыкновенные акции, нераспределенная прибыль. Каждому источнику сопутствует определенный риск, а значит, и различные значения требуемой доходности для компенсации этого риска. Кроме того, компания должна быть уверена в том, что ожидаемая доходность инвестиций превысит издержки на привлечение средств (в том числе собственных). Ключевым вопросом является выбор инвестиционных проектов, которые обеспечат компенсацию риска и увеличат стоимость акционерной собственности. Вычисления стоимости капитала должны отвечать указанным потребностям. Порядок, особенности, правила вычислений и ставятся задачами перед изучаемой дисциплиной.

Кроме того, постижение рассматриваемой дисциплины студентами должно дать им законченные знания о сущности, видах, формах *капитала*. При этом в дальнейшем в ходе изучения, анализа стоимости и структуры капитала под ним будут пониматься долгосрочные источники средств; именно в отношении этих источников и построена изучаемая дисциплина.

Еще одной задачей перед рассматриваемым курсом ставится разграничение понятий «стоимость капитала фирмы» и понятий типа «оценка капитала», «стоимость фирмы» и т.п. В первом случае речь идет о некоторой специфической характеристике *источника средств*. Стоимость капитала количественно выражается в сложившихся в компании относительных годовых расходах по обслуживанию своей задолженности перед собственниками и инвесторами, т.е. это *относительный показатель, измеряемый в процентах*. Подобная характеристика может даваться как в отношении отдельного источника, так и в отношении их совокупности; здесь появляется понятие средней стоимости капитала (или средневзвешенной, чему посвящена отдельная тема в изучаемой дисциплине). Во втором случае речь идет о различных *абсолютных стоимостных показателях*, например, величине собственного капитала в той или иной оценке (балансовой, рыночной), величине привлеченных средств, совокупной стоимостной оценке фирмы и др.

Определение стоимости капитала неразрывно связано с анализом и управ-

лением его структурой. На практике в связи с этим каждая компания сталкивается с рядом актуальных для нее вопросов, в числе которых:

- проблема привлечения ресурсов под финансирование новых или уже имеющихся проектов;

- выбор метода финансирования (эмиссия обыкновенных, привилегированных акций, эмиссия облигаций, конвертируемых облигаций, привлечение банковского кредита, изыскание собственных средств либо комбинация выше-названных методов);

- сочетания методов финансирования таким образом, чтобы минимизировать издержки по привлечению средств и, соответственно, максимизировать рыночную стоимость компании.

Поэтому выбор *оптимальной структуры капитала*, определяемой как совокупность источников финансирования, используемых данной компанией, является одной из важных задач руководства в условиях современной действительности. За последние 50 лет было выработано значительно число теорий оптимальной структуры капитала (от так называемой «традиционной» до поведенческой). Основы анализа, управления и выбора оптимальной структуры капитала и рассматриваются в рамках данной дисциплины.

Логическим завершением изучения дисциплины является рассмотрение методов по определению стоимости компании. Большинство из этих методов выработано, как правило, западными учеными-экономистами и основано на различных подходах (доходный, сравнительный, затратный).

Основным показателем работы любой компании является ее стоимость. Но под ней следует подразумевать не только сумму стоимости всех материальных объектов, а еще и оценку всего предприятия в действии с учетом стоимости брендов, налаженных связей с потребителями и поставщиками, опыта трудового коллектива и той прибыли, которую весь этот сложный комплекс может принести.

Определение стоимости компании (бизнеса) проводится на основании глубокого анализа (организационного и финансового) ее деятельности на про-

тяжении длительного времени с учетом особенностей этой деятельности.

Знать стоимость бизнеса необходимо, например, в следующих ситуациях: в случае купли-продажи предприятия (или его части), реорганизации, ликвидации, привлечении инвестиций.

Оценка бизнеса – неотъемлемая часть деловой, производственной деятельности любой компании.

1.1.2 Задачи изучения дисциплины

Основными задачами изучения дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала» являются:

- формирование у студентов знаний в области терминологии, методов и методологии дисциплины;

- овладение студентами сущности, особенностями и техникой расчета стоимости капитала и отдельных его источников, а также стоимости финансовых активов (акций, облигаций);

- изучение понятия структуры капитала, овладение методикой ее анализа и выбора оптимальной структуры капитала;

- освоение студентами сущности и особенностей расчета средневзвешенной стоимости капитала;

- рассмотрение основ определения стоимости компании (оценки бизнеса).

После завершения процесса изучения дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала» студенты должны:

- знать сущность и содержание терминов «капитал», «собственный капитал», «заемный капитал», особенностей, связанных с их формированием и привлечением;

- знать содержание понятия структуры капитала и ее оптимальности, теорий оптимальной структуры капитала, знать и уметь применять на практике пути оптимизации структуры капитала;

- знать содержание понятия стоимости капитала; знать и уметь применять на практике в деятельности организаций основные правила расчета стоимости капитала и отдельных его источников, строить соответствующие выводы по ре-

результатам таких расчетов;

- овладеть практикой расчета средневзвешенной стоимости капитала для конкретной компании с учетом особенностей, присущих данному процессу, и интерпретировать полученную величину;

- знать и уметь применять на практике правила расчета стоимости компании посредством доходного, сравнительного и затратного подходов.

1.1.3 Дисциплины, знание которых необходимо при изучении курса «Анализ структуры стоимости и цены капитала»

1. Финансовый менеджмент – полный курс.
2. Введение в проектный анализ – полный курс.
3. Теория экономического анализа – полный курс.
4. Финансовые вычисления – полный курс.
5. Рынок ценных бумаг – полный курс.
6. Математика – основы математического анализа.

1.2 Содержание дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»

1.2.1 Федеральный компонент

Государственного образовательного стандарта нет.

1.2.2 Наименование тем, их содержание и объем в лекционных часах

В связи с отсутствием стандарта все представленные ниже темы и их содержание отражают в большей или меньшей степени взгляды автора данного учебно-методического комплекса на сущность изучаемой дисциплины.

ТЕМА 1. Теоретические основы экономической категории «капитал». Понятие структуры капитала. Оптимальная структура капитала (5 часов)

План-конспект темы

1. Понятие и характеристика капитала. Его формы и виды.

Даются определения капиталу. Рассматриваются виды производственного

капитала: физический (производственный), денежный, товарный. Со стороны стоимости и отношения к процессу производства изучается постоянный и переменный капитал. Проводится деление производственного капитала на основной и оборотный.

Изучается кругооборот и оборот капитала, показываются отличительные качества капитала. Акцентируется внимание:

- на двойственной сущности капитала, которая определяет его как источник для создания производительного активного капитала и как причину возникновения обязательств предприятия;

- на том, что в дальнейшем в ходе изучения структуры капитала, ее анализа и определения стоимости капитала капитал будет представляться как источник формирования средств (это пассив бухгалтерского баланса – форма № 1).

2. Формирование капитала предприятия. Понятие структуры капитала и проблемы определения оптимальной структуры капитала.

Рассматривается процесс формирования капитала организации и указывается, как определяется общая потребность в капитале.

Приводится группировка капитала по источникам образования, указываются положительные особенности и недостатки собственного и заемного капитала.

Дается определение структуры капитала (сложившееся соотношение заемного и собственного капитала организации) и указывается проблема выбора оптимальной структуры капитала, такой, при которой стоимость компании максимальна.

2.1. Традиционный подход в формировании оптимальной структуры капитала.

Рассматривается традиционный подход к оптимальной структуре капитала, который был сформирован в конце 40-х – начале 50-х гг. XX в., утверждающий, что оптимальная структура капитала для организации существует.

2.2. Фундаментальная концепция структуры капитала Модильяни-Миллера.

Изучается теория Модильяни и Миллера, основанная на ограничениях, в двух вариантах: от 1958 г. в отсутствие налогов и от 1963 г. с учетом налога на прибыль. Рассматривается понятие налогового «щита».

ТЕМА 2. Сущность стоимости капитала. Методы нахождения стоимости источников капитала (4 часа)

План-конспект темы

1. Понятие стоимости капитала.

Дается определение стоимости капитала как общей суммы средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженной в процентах к этому объему.

Указываются особенности стоимости капитала.

Создается основа для подробного изучения средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*), чему посвящена третья тема.

2. Стоимость основных источников капитала.

2.1. Стоимость собственного капитала и его отдельных источников.

Рассматривается традиционный подход к определению стоимости собственного капитала как отношение суммы чистой прибыли, выплаченной акционерам, к средней величине собственного капитала в отчетном периоде, а также альтернативный подход, предполагающий расчет стоимости собственного капитала как отношение транзакционных издержек собственного капитала к средней его величине.

Для дальнейшего анализа стоимости собственного капитала рассматривается стоимость отдельных его источников, а именно: привилегированных и обыкновенных акций, нераспределенной прибыли. К последнему виду относятся все источники собственных средств, за исключением уставного капитала.

Указывается, что в общем случае стоимость *обыкновенных и привилегированных акций* можно определить как отношение ожидаемого дивиденда к текущей рыночной цене акции.

Для определения стоимости обыкновенных акций (собственного капитала) рассматриваются:

- модель М. Гордона;
- модель оценки капитальных активов (*SAPM*).

Реинвестируемая прибыль как основной источник пополнения средств компании по причинам:

- 1) мобилизуется максимально быстро, в отличие от эмиссии акций;
- 2) этот источник дешевле, т.к. не возникает эмиссионных расходов;
- 3) безопасен с той точки зрения, что отсутствует эффект негативного влияния информации об эмиссии акций, который может привести к снижению рыночной стоимости акций.

2.2. Стоимость различных источников заемного капитала.

Основными элементами заемного капитала в долгосрочном плане являются кредиты банка и выпущенные предприятием облигации.

Рассматриваются особенности привлечения займов и выпуска облигаций.

Приводятся основные формулы расчета стоимости облигаций и их доходности.

3. Эффект финансового левериджа.

Вводится определение финансового левериджа (рычага) как соотношение заемного и собственного капитала. Чем больше это соотношение, т.е. выше удельный вес заемных средств, тем, с одной стороны, выше риск финансовой нестабильности, а с другой – возможность увеличения прибыли на единицу собственного капитала. Зависимость рентабельности собственного капитала от соотношения заемных и собственных средств называют эффектом финансового левериджа.

Рассматриваются составляющие финансового левериджа: налоговый корректор, дифференциал финансового левериджа и коэффициент (плечо) финансового левериджа.

ТЕМА 3. Средневзвешенная стоимость капитала и оптимизация структуры капитала (3 часа)

План-конспект темы

Средневзвешенная стоимость капитала (*WACC*) характеризует относительный уровень общей суммы расходов на поддержание оптимальной структуры и стоимость капитала, авансированного в деятельность компании. Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимальный возврат на вложенный в его деятельность капитал.

Рассматриваются особенности расчета *WACC*.

Отмечается экономический смысл показателя *WACC*.

Оптимизация структуры капитала – одна из наиболее сложных задач финансового менеджмента. Рассматриваются направления оптимизации структуры капитала:

- минимизация средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*);
- максимизация уровня доходности (рентабельности) собственного капитала;
- минимизация уровня финансовых рисков.

ТЕМА 4. Подходы к оценке стоимости организаций (4 часа)

План-конспект темы

1. Понятие оценки и стоимости организации (оценки бизнеса).

Подчеркивается актуальность расчета стоимости компании. Вводится понятие оценки как определения не только цены, но и стоимости бизнеса

2. Доходный подход к оценке бизнеса (предприятия).

При доходном подходе (наиболее распространенном) во главу угла ставится доход как основной фактор, определяющий величину стоимости бизнеса. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина его рыночной стоимости при прочих равных условиях. Доходный подход – это исчисление текущей стоимости будущих доходов, которые возникнут в результате использования собственности и возможной дальнейшей ее продажи.

Рассматриваются разновидности доходного подхода (метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации доходов).

Все темы с указанием часов сгруппированы в таблице 1.

Таблица 1 – Содержание тем изучаемой дисциплины и их объем в часах

№ темы	Содержание лекционного занятия	Количество часов
I	Теоретические основы экономической категории «капитал». Понятие структуры капитала. Оптимальная структура капитала 1 Понятие и характеристика капитала. Его формы и виды 2 Формирование капитала предприятия. Понятие структуры капитала и проблемы определения оптимальной структуры капитала 2.1 Традиционный подход в формировании оптимальной структуры капитала 2.2 Фундаментальная концепция структуры капитала Модильяни-Миллера	5
II	Сущность стоимости капитала. Методы нахождения стоимости источников капитала 1 Понятие стоимости капитала 2 Стоимость основных источников капитала 2.1 Стоимость собственного капитала и его отдельных источников 2.2 Стоимость различных источников заемного капитала 3 Эффект финансового левериджа	4
III	Средневзвешенная стоимость капитала и оптимизация структуры капитала	3
IV	Подходы к оценке стоимости организаций 1 Понятие оценки и стоимости организации (оценки бизнеса) 2 Доходный подход к оценке бизнеса (предприятия)	4
Итого		16

1.2.3 Практические и семинарские занятия, их содержание и объем в часах

Практические и семинарские занятия не предусмотрены.

1.2.4 Лабораторные занятия, их наименование и объем в часах

Лабораторные занятия не предусмотрены.

1.2.5 Курсовой проект (работа), его характеристика

Курсовые проекты (работы) не предусмотрены.

1.2.6 Самостоятельная работа студентов

В ходе самостоятельной работы студенты должны дополнить полученные

на лекционных занятиях знания изучением определенного перечня вопросов, не вошедших в рассмотрение тем, представленных в таблице 1. Указанные вопросы отражены в таблице 2.

Таблица 2 – Содержание тем самостоятельной работы студента и их объем в часах

№ темы	Содержание темы	Количество часов
I	<p>Теоретические основы экономической категории «капитал». Понятие структуры капитала. Оптимальная структура капитала</p> <p>1 Трактовка понятия «капитал» различными экономистами</p> <p>2 Арбитражное и геометрическое доказательство теории Модильяни-Миллера от 1958 г.</p> <p>3 Модель Миллера от 1976 г.</p> <p>4 Основные недостатки теории Модильяни-Миллера и способы их устранения</p>	5
II	<p>Сущность стоимости капитала. Методы нахождения стоимости источников капитала</p> <p>1 Определение стоимости собственного капитала по методу <i>Chase Manhattan</i></p> <p>2 Оценка акций с изменяющимся темпом прироста</p> <p>3 Подходы, альтернативные модели <i>SAPM</i>: теория арбитражного ценообразования, теория ценообразования опционов, теория предпочтений состояний в условиях неопределенности</p> <p>4 Оценка стоимости источников краткосрочного финансирования: стоимость товарного кредита, предоставляемого на условиях краткосрочной отсрочки платежа; стоимость кредиторской задолженности организации</p> <p>5 Стоимость финансового лизинга</p> <p>6 Доходность конвертируемой облигации</p> <p>7 Предельная стоимость капитала</p>	3
III	<p>Подходы к оценке стоимости организаций</p> <p>1 Концепция управления стоимостью компании. Экономическая добавленная стоимость</p> <p>2 Модель оценки стоимости предприятий Эдвардса-Белла-Ольсона (<i>EBO</i>)</p> <p>3 Сравнительный подход к оценке бизнеса</p> <p>4 Имущественный подход к оценке предприятий</p>	6
IV	Самостоятельный подбор и решение задач по изученным темам	2
Итого		16

1.2.7 Перечень и темы промежуточных форм контроля знаний

Промежуточный контроль по изучаемой дисциплине осуществляется два раза за семестр в форме самостоятельных работ, каждая из которых состоит из

двух теоретических вопросов (заданий) и двух задач. Указанные вопросы и задачи соответствуют тем, которые рассматривались и решались в ходе лекционных занятий, а также в ходе самостоятельной работы студентов (**п. 2.2**). Примеры вопросов и задач приведены в **пп. 2.1.2**.

Кроме этого, в письменном виде студентами сдаются работы:

- *к первой контрольной точке* – рассмотрение основных недостатков теории Модильяни-Миллера и способов их устранения (4-й вопрос первой темы из таблицы 2);

- *ко второй контрольной точке* – описание сравнительного и имущественного подхода к оценке предприятий (3-й и 4-й вопросы третьей темы из таблицы 2).

Основные требования к письменным работам изложены в **п. 2.2**.

1.2.8 Вопросы к зачету

1. Материально-вещественная трактовка капитала (А. Смит, Ж.-Б. Сэй, Дж. С. Милль).
2. Капитал как производственное отношение (К. Маркс).
3. Виды производственного капитала. Характеристика капитала по отношению к процессу производства.
4. Основные характеристики капитала.
5. Оборот и кругооборот капитала.
6. Принципы формирования капитала предприятия.
7. Группировка капитала по источникам образования. Краткая характеристика каждого источника.
8. Положительные особенности и недостатки собственного и заемного капитала.
9. Понятие структуры капитала. Традиционная теория оптимальной структуры капитала.
10. Характеристика теории Модильяни-Миллера от 1958 г. (главный вывод, ограничения, указание основных формул и их интерпретация).
11. Характеристика теории Модильяни-Миллера от 1963 г. (главный вы-

вод, ограничения, указание основных формул и их интерпретация).

12. Сущность стоимости капитала. Основные сферы использования показателя стоимости капитала в деятельности предприятия.

13. Традиционный расчет стоимости собственного капитала. Определение доходности по привилегированным акциям. Определение доходности по обыкновенным акциям с помощью модели М. Гордона.

14. Варианты определения темпа прироста стоимости акции (дивиденда). Необходимость в обыкновенных акциях новой эмиссии и определение их стоимости.

15. Определение стоимости собственного (акционерного) капитала с помощью модели *SAPM*. Ограничения этой модели.

16. Характеристика *реинвестируемой прибыли* как основного источника пополнения средств компании.

17. Особенности выпуска облигаций компаниями. Варианты оценки облигаций (с нулевым купоном; бессрочная облигация; безотзывные облигации с постоянным доходом; с выплатой процентов через каждые полгода)

18. Варианты определения доходности облигаций (общей доходности облигации без права досрочного погашения; текущей доходности облигации; доходности досрочного погашения облигации с правом досрочного погашения). Определение стоимости кредитов и займов.

19. Определение финансового левериджа. Сущность и формула расчета эффекта финансового левериджа. Характеристика его составляющих.

20. Сущность средневзвешенной стоимости капитала (*WACC*). Формулы и основные особенности ее расчета.

21. Экономический смысл показателя средневзвешенной стоимости капитала.

22. Основные направления оптимизации структуры капитала.

23. Понятие оценки и стоимости организации.

24. Доходный подход к оценке бизнеса: метод дисконтирования денежных потоков.

25. Доходный подход к оценке бизнеса: метод капитализации доходов.

Основные сведения, касающиеся сдачи зачета, приведены в разделе 3 «Контролирующие материалы дисциплины».

1.3 Учебно-методические материалы по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала»

1.3.1 Основная литература

1 Бланк И. А. Финансовый менеджмент: Учеб. курс / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 528 с.

2 Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов / С. В. Валдайцев. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 720 с.

3 Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент: Учебник / В. В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 768 с.

4 Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурин; пер. с англ. – М.: ИД «Олимп-Бизнес», 2005. – 576 с.

5 Ли Ч. Ф. Финансы корпораций: теория, методы и практика. Университетский учебник / Ч. Ф. Ли, Дж. И. Финнерти; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 686 с.

6 Модильяни Ф. Сколько стоит фирма? Теорема Модильяни-Миллера / Ф. Модильяни, М. Миллер; пер с англ. – М.: Дело, 1999. – 272 с.

7 Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 736 с.

8 Рудык Н. Б. Структура капитала корпораций: теория и практика / Н. Б. Рудык. – М.: Дело, 2004. – 272 с.

1.3.2 Дополнительная литература

1 Абрютин М. С. Финансовый анализ коммерческой деятельности: Учеб. пособие / М. С. Абрютин. – М.: Изд-во «Финпресс», 2002. – 176 с.

2 Анализ финансовой отчетности / Под ред. О. В. Ефимовой, М. В. Мельник. – М.: Изд-во «ОМЕГА-Л», 2005. – 448 с.

3 Басовский Л. Е. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: Учеб. пособие / Л. Е. Басовский, Е. Н. Басовская. – М.: ИНФРА-М,

2004. – 366 с. – («Высшее образование»).

4 Басовский Л. Е. Теория экономического анализа / Л. Е. Басовский. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 222 с.

5 Богаченко В. М. Бухгалтерский учет: Учеб. пособие / В. М. Богаченко, Н. А. Кириллова, Н. А. Хахонова. – 2-е изд., доп. и перераб. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2005. – 576 с. – («Высшее образование»).

6 Большой экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М., 2002. – 576 с.

7 Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: Полный курс / Ю. Бригхем, Л. Гапенски; пер. с англ., под ред. В. В. Ковалева. Т. 1-2. – СПб.: Экономическая школа, 1997.

8 Буренин А. Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учеб. пособие / А. Н. Буренин. – М.: Федеративная книготорговая компания, 1998.

9 Волков И. М. Проектный анализ / И. М. Волков, М. В. Грачева. – М.: Банки и биржи, Юнити, 1998. – 423 с.

10 Воробьев С. Н. Управление рисками в предпринимательстве / С. Н. Воробьев, К. В. Балдин. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2006. – 772 с.

11 Григорьев В. Н. Оценка предприятий. Имущественный подход / В. Н. Григорьев, И. Г. Островкин. – М.: Дело, 1998. – 129 с.

12 Ковалев В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / В. В. Ковалев, О. Н. Волкова. – М.: ПРОСПЕКТ, 2002. – 422 с.

13 Ковалев В. В. Курс финансовых вычислений / В. В. Ковалев, В. А. Уланов. – М.: Финансы и статистика. – 2002. – 544 с.

14 Криворотов В. В. Управление стоимостью: оценочные технологии в управлении предприятием: Учеб. пособие / В. В. Криворотов, О. В. Мезенцева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 111 с.

15 Крылов Э. И. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия / Э. И. Крылов, В. М. Власова, М. Г. Егорова, И. В.

Журавкова. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 192 с.

16 Лытнев О. Курс лекций «Основы финансового менеджмента» // Корпоративный менеджмент [Официальный сайт]. 2002. <http://www.cfin.ru>.

17 Малыхин В. И. Финансовая математика: Учеб. пособие для вузов / В. И. Малыхин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999.

18 Мельник М. В. Экономический анализ в аудите: учеб. пособие / М. В. Мельник, В. Г. Когденко. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 543 с.

19 Симионова Н. Е. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Н. Е. Симионова, Р. Ю. Симионов. – М.: ИКЦ «МарТ», Ростов-на-Дону: Издательский центр «МарТ», 2004. – 464 с. (Серия «Экономика и управление»).

20 Смоляк С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях риска и неопределенности (теория ожидаемого эффекта) / С. А. Смоляк. – М.: Наука, 2002. – 182 с.

21 Ступаков В. С. Риск-менеджмент: Учеб. пособие / В. С. Ступаков, Г. С. Токаренко. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 288 с.

22 Хан Д. Планирование и контроль. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга. Пер. с нем. / Д. Хан, Х. Хунгенберг. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 928 с.

23 Финансовый менеджмент: Учеб. пособие / Под ред. проф. Е. И. Шохина. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2003. – 408 с.

24 Четыркин Е. М. Финансовая математика: Учебник / Е. М. Четыркин. – М.: Дело, 2000.

25 Экономический анализ / Под ред. Л. Т. Гиляровской. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 622 с.

1.3.3 Периодическая печать и сайты в Интернете

1 Журнал «Финансовый менеджмент».

2 Журнал «Риск».

3 Журнал «Экономический анализ: теория и практика».

4 Журнал «Аудит и финансовый анализ».

5 Журнал «Менеджмент в России и за рубежом».

6 J. P. Morgan / Reuters. RiskMetrics – Technical Document

<http://www.jpmorgan.com/RiskManagement/RiskMetrics/RiskMetrics.html>.

7 Риски на рынке недвижимости <http://www.k2kapital.com/>

8 Инвестиционный портал <http://www.investorov.net>.

9 Издательская группа «Дело и сервис» <http://www.dis.ru>.

10 Корпоративный менеджмент <http://www.cfin.ru>.

11 Портал по оценочной деятельности <http://valnet.ru>.

12 Аудиторская компания «Холд-Инвест-Аудит» <http://www.hi-audit.ru>.

13 Информационное агентство «Комментатор» <http://www.kommentator.ru>.

14 Инвестиционная компания «Антанта Капитал» <http://www.antcm.ru>.

1.3.4 Нормативная база

1 Об акционерных обществах: Федер. закон РФ от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ (в ред. от 29 декабря 2004 г.) [Справочно-поисковая система «КонсультантПлюс»].

2 О бухгалтерском учете: Федер. закон РФ от 21 ноября 1996 г. № 129-ФЗ (в ред. от 30 июня 2003 г.) [Справочно-поисковая система «КонсультантПлюс»].

3 Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 5 августа 2000 г. № 117-ФЗ (в ред. от 6 июня 2005 г., с изм. 1 июля 2005 г.) [Справочно-поисковая система «КонсультантПлюс»].

4 Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26 января 1996 г. № 14-ФЗ (в ред. от 21 марта 2005 г. с изм. и доп. от 1 июня 2006 г.) [Справочно-поисковая система «КонсультантПлюс»].

1.4 Учебно-методическая (технологическая) карта дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»

Учебно-методическая карта представлена таблицей 3. В ней отражены номера тем и соответствующих им вопросов, изучаемых на каждой из восьми недель, номера тем и вопросов (с указанием часов), которые необходимо изучить студентам самостоятельно, а также формы контроля над процессом усвоения

лекционного материала и самостоятельной работой студентов.

Таблица 3 – Учебно-методическая (технологическая) карта изучаемой дисциплины

Номер недели	Номер темы	Вопросы, изучаемые на лекции	Занятия		Используемые наглядные и методические пособия	Самостоятельная работа студентов		Формы контроля	
			практические (семинарские)	лабораторные		вопрос(содержание (тема, вопрос)	часы	по лекционному курсу	по самостоятельной работе
1	I	1-2	-	-	Учебники и учебно-методические пособия, сборники задач (шп. 1.3.1-1.3.2), лекционный материал	I, 1-2	2		
3	I	2 (2.1-2.2)	-	-		I, 3-4	2		
5	I II	2 (2.2) 1	-	-		I, 4	1		
						II, 1	1		
7	II	2 (2.1-2.2)	-	-					
9	II III	2 (2.2), 3 тема № III	-	-		II, 2-4	2	Сам. раб.	Сдача на проверку
11	III	тема № III	-	-		II, 5-7	1		
13	IV	1-2	-	-		IV	1		
15	IV	2	-	-		II, 7	0,5		
						III, 1	1		
					IV	0,5			
					III, 2-4	3	Сам. раб.	Сдача на проверку	
					IV	1			
					Подготовка к зачету				
						Итого	16		

Более подробные сведения по формам контроля приведены в **пп. 1.2.7, п. 2.1 и п. 2.2.**

2 МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ИЗУЧЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ «АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ СТОИМОСТИ И ЦЕНЫ КАПИТАЛА»

2.1 Рекомендации по изучению (в т.ч. числе самостоятельному) материала дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала»

Для полного усвоения дисциплины студентам, помимо посещения лекционных занятий и знания полученного там материала, в обязательном порядке следует ознакомиться с основной литературой (**пп. 1.3.1**) и в рекомендательном порядке – с дополнительной литературой и прочими источниками (**пп. 1.3.2-1.3.4**). Это поможет студентам при прохождении ими промежуточного контроля (**пп. 1.2.7**), а также при выполнении письменных работ к первой и второй контрольным точкам, сдаче зачета. Кроме того, полезным будет применение на практике финансовых функций, встроенных в MS Excel, а также использование этой программы (и, например, MathCAD 2001) при проведении финансово-экономических расчетов. Таким образом, после изучения студентами дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала» должны быть достигнуты цели и решены задачи, на которых акцентировалось внимание в **пп. 1.1.1-1.1.2.**

Самостоятельное освоение дисциплины «Анализ структуры стоимости и

цены капитала» вполне осуществимо при систематическом и целенаправленном изучении основной литературы (**пп. 1.3.1**). Внимание должно уделяться не только теоретическим положениям, понятийному аппарату и установлению внутренних логических связей, характеризующих данную дисциплину, но и практическим выводам и конкретно-числовым примерам. Присутствие последних в лекционном материале неоспоримо, а самостоятельное их постижение может вызвать у студентов затруднения.

Студенты, самостоятельно осваивающие данную дисциплину, подвергаются промежуточной проверке (**пп. 1.2.7**) в обычном порядке. Неудовлетворительные итоги или неявки на самостоятельные работы (это касается всех студентов) служат основанием для неполучения допуска на зачет.

2.1.1 Реализация промежуточного контроля изучаемой дисциплины

Как уже указывалось в **пп. 1.2.7**, промежуточный контроль выражается в проведении самостоятельных работ во время занятий (продолжительностью **35-40 мин.**) на неделе контрольной точки. В работу включается два теоретических вопроса (задания) и две задачи. Недопущенным к зачету будет считаться тот студент, который обе самостоятельные работы выполнит неудовлетворительно (или пропустит их без уважительной причины) и/или не выполнит письменные работы к первой и второй контрольным точкам (**п. 2.2**).

2.1.2 Примеры теоретических вопросов и практических задач по изучаемой дисциплине

I. Теоретические вопросы для промежуточного контроля.

1. Привести определения капитала.
2. Классификация видов капитала.
3. Характеристика капитала по источникам образования.
4. Положительные особенности собственного капитала.
5. Недостатки собственного капитала.
6. Положительные особенности заемного капитала.
7. Недостатки заемного капитала.
8. Основные недостатки теории Модильяни-Миллера.

9. Стоимость капитала: сущность и сфера применения.

10. Привести формулы расчета стоимости собственного капитала и его отдельных источников.

11. Привести формулы расчета доходности облигаций.

12. Определение и экономический смысл средневзвешенной стоимости капитала.

II. Примеры задач.

1. В ближайшей перспективе (три года) работа компании ожидается стабильной, а ее ожидаемая годовая чистая операционная прибыль составит 5 млн. долл. Расширения деятельности не планируется, вся прибыль идет на выплату дивидендов.

Компания полностью финансируется за счет собственных средств, а требуемая доходность собственного капитала составляет 8,5 %. Однако имеется возможность привлечь заемный капитал в неограниченных объемах по ставке 6,9 %. В случае привлечения заемного капитала общая величина активов наращиваться не будет, т.е. заемный капитал будет замещать собственный. Проанализировать целесообразность снижения доли собственного капитала до 70 % (в рыночной оценке), рассчитав при этом значение средневзвешенной стоимости капитала и рыночной стоимости компании, если:

1) отсутствуют налоги;

2) компания облагается налогом по ставке 24 %.

Сделать вывод.

2. Известно, что в данный момент ковариация между ожидаемыми доходностями вложения и рыночного портфеля составляет 108,5 %, а дисперсия рыночного портфеля – 107 %. Рассчитать ожидаемую доходность оптимального портфеля, если ожидаемая рыночная доходность составляет 12,78 %, а безрисковая процентная ставка – 11,86 %. Чему будет равна ожидаемая доходность рыночного портфеля, если премия за риск уменьшится до нуля?

3. Величина «беты» для компании «Сударыня», занимающейся выпуском посуды малой вместимости (до 2 литров), за прошлый финансовый год была

равна 0,98. Благодаря высокой конъюнктуре, рыночная доходность составила 13,5 %, а ставка по государственным казначейским облигациям снизилась до 8,24 %. Какова стоимость собственного (акционерного) капитала компании «Сударыня»?

4. Из прошлой задачи вы узнали, что коэффициент «бета» компании «Сударыня» равен 0,98. Свои капиталовложения она финансирует только за счет собственных средств. Ее текущая рыночная стоимость составляет 1 500 000 долл. Компании нужно дополнительно 1 015 750 долл., чтобы профинансировать создание новой производственной линии по производству посуды средней и большой вместимости. Определить, каков теперь будет показатель систематического риска.

5. **Альтернатива «выплата дивидендов – увеличение нераспределенной прибыли».** Текущий курс акций равен 438,5 руб., количество акций, находящихся в обращении, – 5 млн. шт. По предположению, компания получит чистую прибыль за текущий год в размере 8 млн. руб., тогда ожидаемый дивиденд составит три четверти от отношения чистой прибыли к количеству акций в обращении. В каждом из последующих лет дивиденд на акцию прогнозируется в следующих размерах: 1,26 руб.; 1,323 руб.; 1,38915 руб.

Рассчитать стоимость собственного капитала. Охарактеризовать полученную величину.

6. В предыдущей задаче вы вычислили стоимость собственного капитала компании. Но руководство решило провести дополнительную эмиссию акций номиналом 400 руб. в количестве 250 000 шт. Расходы на эмиссию составят 8 млн. руб.

Рассчитать минимальную доходность, на которую должно рассчитывать руководство компании, чтобы эмиссия акций была оправдана (принять, что стоимость нераспределенной прибыли равна стоимости собственного капитала из предыдущей задачи).

7. Облигации с нулевым купоном нарицательной стоимостью 2000 руб. и

сроком погашения через четыре года продаются за 1533 руб. Проанализировать целесообразность приобретения этих облигаций, если имеется возможность альтернативного инвестирования с нормой прибыли 12 %. Расчет выполнить двумя способами.

8. Исчислить теоретическую стоимость бессрочной облигации, если выплачиваемый по ней годовой доход составляет 2585 руб., а рыночная (приемлемая) норма прибыли – 20 %.

9. Рассчитать доходность облигации (УТМ) нарицательной стоимостью 3000 руб. с годовой купонной ставкой 10,5 %, имеющей текущую рыночную цену 2730 руб.; облигация будет приниматься к погашению через 6 лет.

10. Предприятие планирует выпустить облигации нарицательной стоимостью 1000 руб. со сроком погашения 10 лет и ставкой 8 %. Расходы по реализации облигаций составят в среднем 2 % от нарицательной стоимости. Для повышения привлекательности облигаций они продаются на условиях дисконта – 1,5 % от нарицательной стоимости. Рассчитать стоимость этого источника средств с учетом и без учета налогового корректора (налог на прибыль составляет 24 %).

11. Ниже представлен бухгалтерский баланс сети мотелей «Загадай желание». Долгосрочный долг компании обеспечен ее недвижимым имуществом, но компания прибегает также к краткосрочному финансированию в форме банковских ссуд. Она платит по банковскому кредиту 10 %, по обеспеченному долгу – 9 %. «Загадай желание» имеет 10 млн. акций в обращении, которые продаются по цене 90 долл. за акцию. Ожидаемая доходность обыкновенных акций компании – 18 %.

Вычислите *WACC* для «Загадай желание». Пусть балансовая стоимость долга компании совпадает с его рыночной стоимостью. Предельная ставка корпоративного налога – 35 %.

Баланс корпорации «Загадай желание» (в млн. долл.)			
Денежные средства, ликвидные ценные бумаги	100	Кредиторская задолженность	120
Товарно-материальные запасы	50	Банковский кредит	280
Дебиторская задолженность	200		27
Итого оборотные активы	2600	Итого текущие обязательства	2600
		БАЛАНС	2600

12. Ниже представлен упрощенный баланс компании «Восхождение». Рассчитайте для нее средневзвешенные затраты на капитал. Процентная ставка по долгу: 6 % (краткосрочный) и 8 % (долгосрочный). Ожидаемая доходность акций «Восхождение» – 15 %. У компании в обращении 7,46 млн. акций, которые продаются по 46 долл. за акцию. Ставка корпоративного налога – 35 %.

Упрощенный бухгалтерский баланс компании «Восхождение» (в тыс. долл.)

Денежные средства, ликвидные ценные бумаги	1500	Кредиторская задолженность	62000
Товарно-материальные запасы	125000	Краткосрочный долг	75600
Дебиторская задолженность	120000	Итого текущие обязательства	137600
Итого оборотные активы	246500	Долгосрочный долг	208600
Основные средства	302000	Отсроченные налоги	45000
Прочие активы	89000	Собственный капитал	246300
БАЛАНС	637500	БАЛАНС	637500

13. Как изменятся *WACC* и затраты на собственный капитал «Восхождения», если компания выпустит новые акции на 50 млн. долл. и употребит поступления от их продажи на погашение долгосрочного долга? Исходить из того, что процентные ставки по займам компании остаются прежними.

14. Ниже представлен упрощенный бухгалтерский баланс компании *Phillips Petroleum* по состоянию на конец года.

Упрощенный бухгалтерский баланс компании *Phillips Petroleum* (в млн. долл.)

Оборотные активы	2202	Долгосрочный долг	9268
------------------	------	-------------------	------

Основные средства	15124	Отсроченные налоги	2144
Инвестиции и прочие активы	3428	Собственный капитал	9342
БАЛАНС	20754	БАЛАНС	20754

Известна также следующая дополнительная информация:

- 1) число акций в обращении (N) – 256,2 млн. шт.;
- 2) цена акции (P) – 59 долл.;
- 3) бета, исчисленная по доходности за 60 месяцев относительно составного индекса $S\&P$, – $\beta = 0,66$;
- 4) процентные ставки:
 - среднерыночная ставка $S\&P$ – 12,882 %;
 - 20-летние казначейские обязательства – 5,8 %;
 - долгосрочные облигации – 7,4 %;
- 5) предельная ставка корпоративного налога – 35 %.

Задание 1. Вычислите $WACC$ для *Phillips Petroleum*, пользуясь моделью оценки долгосрочных активов ($CAPM$) и представленными данными.

Задание 2. Как изменились бы $WACC$ компании *Phillips Petroleum*, если бы компания довела свой коэффициент долг / рыночная стоимость $\frac{D}{V}$ до 25 % и поддерживала его на этом уровне?

15. Дивиденды компании «День чудесный» по обыкновенным акциям за истекший год составили 121 726 долл. Всего обыкновенных акций в обращении 20 120 шт., которые в среднем имеют рыночную цену 75,625 долл. за акцию. Определить, какова ожидаемая доходность акций, если за последние 5 лет были зафиксированы следующие темпы прироста дивиденда: $g_1 = 5\%$, $g_2 = 3,5\%$, $g_3 = 4\%$, $g_4 = 2\%$, $g_5 = 3\%$.

16. Ковариация между рыночной доходностью и ставкой затрат на привлечение собственного капитала для компании «Хорошая жизнь» за 6 месяцев равна 1,105. Дисперсия рыночной доходности за этот же период составила 0,99.

Рассчитать ставку затрат на привлечение собственного капитала, если безрисковая процентная ставка равна 11 %, а рыночная доходность – 14,5 %.

17. Чему равна текущая стоимость облигации номиналом 10 000 руб., обеспечивающей 8-процентный купонный доход при рыночной 10-процентной ставке доходности, если срок погашения составляет: 1) 3 года; 2) 10 лет?

18. Рассчитать доходность облигации нарицательной стоимостью 10 000 руб. с годовой купонной ставкой 11 %, имеющей текущую рыночную цену 9745 руб.; облигация будет приниматься к погашению через 15 лет.

2.2 Руководство по организации самостоятельной работы студентов

Самостоятельная работа студентов заключается в рассмотрении вопросов, которые дополняют основной лекционный курс дисциплины. Указанные вопросы отражены в таблице 2. Там же проставлено и среднее количество часов для их изучения. В учебно-методической карте изучаемой дисциплины (таблица 3) приведены номера тем и вопросов, количество часов самостоятельной работы на каждую из восьми недель. Освоение этих вопросов невозможно без обращения к основной и дополнительной литературе. Перечень и формулировки тем и вопросов, приведенных в таблице 2 для самостоятельного изучения студентами, не являются жестко детерминированными (что в первую очередь связано с отсутствием стандарта по изучаемой дисциплине), но призваны побудить к получению более глубоких знаний по дисциплине.

Таким образом, студенты, проявив самостоятельность и настойчивость в освоении новых вопросов, получении дополнительных знаний по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала», сформируют полное представление о ней.

В целях контроля над процессом самостоятельной работы студенты в письменном виде представляют:

- к **седьмой неделе** (первой контрольной точке) рассмотрение основных недостатков теории Модильяни-Миллера и способов их устранения (3-4 страницы машинописного текста либо текста, написанного от руки);

- к **тринадцатой неделе** (второй контрольной точке) описание сравнительного и имущественного подхода к оценке предприятий (не более 5-6 страниц машинописного текста либо текста, написанного от руки).

Работы должны отвечать требованиям содержательности, краткости, раскрывать суть вопроса.

Невыполнение работ или выполнение их с опозданием будет являться причиной неполучения допуска на зачет.

Особенность самостоятельной работы студентов в ходе изучения данной дисциплины заключается еще и в том, что они выбирают из числа найденных и решают те задачи, которые дополняют содержание раскрываемой темы. Рекомендуется подбирать задачи повышенной и особой сложности (многие из них приведены в источниках основной и дополнительной литературы). Решенный блок задач может быть сдан на проверку преподавателю; это будет учтено при сдаче зачета.

3 КОНТРОЛИРУЮЩИЕ МАТЕРИАЛЫ ДИСЦИПЛИНЫ «АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ СТОИМОСТИ И ЦЕНЫ КАПИТАЛА»

Контролирующие материалы реализуют функции проверки хода и результатов теоретического и практического усвоения дисциплины. В рамках изучаемого курса в зависимости от количества часов предусматривается три вида контроля: входящий, промежуточный и итоговый.

Входящий контроль проводится в начале изучения дисциплины «Анализ структуры стоимости и цены капитала» и реализуется через устные опросы, позволяющие проверить уровень базовой подготовки студентов, полученной ими при прохождении дисциплин, указанных в **пп. 1.1.3.**

Промежуточный контроль осуществляется два раза за семестр в виде контрольных точек. Проверка знаний у студентов осуществляется посредством проведения самостоятельных работ (подробнее о них в **пп. 1.2.7, 2.1.1**), примеры вопросов и задач для которых приведены в **пп. 2.1.2.**

Итоговый контроль осуществляется на зачетной неделе по факту изучения дисциплины студентами в семестре с целью выявления полученных ими знаний. Таким образом, итоговый контроль реализуется в форме зачета. Зачет

сдается студентами в форме контрольной работы, состоящей из *двух* теоретических вопросов, включенных в список *вопросов к зачету* (пп. 1.2.8), и *трех* задач. Одна из них касается теории Модильяни-Миллера (2-й вопрос первой темы из таблицы 1), две другие – стоимости источника капитала или финансового актива и средневзвешенной стоимости капитала соответственно (3-я и 4-я темы из таблицы 1). Задачи, включаемые в контрольную работу, являются аналогичными тем, которые решались в ходе лекционных занятий, и рассматривались студентами самостоятельно. Примеры задач для зачета приведены в пп. 2.1.2.

Студент может быть не допущен к зачету по причинам, указанным в пп. 2.1.1.

Зачет по дисциплине «Анализ структуры стоимости и цены капитала» сдается студентами на *отдельном занятии* продолжительностью **1 час 30 мин.** (два академических часа) письменно. Минимальные требования к сдаче зачета таковы: правильный ответ на два вопроса и правильное решение двух задач либо правильный ответ на один вопрос и правильное решение трех задач.