

ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛОМ

В рамках ДФП капитал классифицируется по следующим признакам:

1. По принадлежности предприятию: собственный и заемный
2. По целям использования: производственный, ссудный, спекулятивный
3. По объектам инвестирования: основной и оборотный
4. По форме нахождения в процессе кругооборота: капитал в денежной форме, производственной форме, в нематериальной форме.

К ОСНОВНЫМ СТАДИЯМ КРУГООБОРОТА
КАПИТАЛА ОТНОСЯТ ЭТАПЫ ЕГО
ПРЕОБРАЗОВАНИЯ:

1. Капитал в денежной форме инвестируется в операционные активы и преобразуется в производственную форму
2. Из производственной формы капитал переходит в товарную
3. Из товарной в денежную

При управлении капиталом необходимо дифференцировать 2 основных понятия:

1. ЦЕНА КАПИТАЛА данного предприятия – это количественно-определенные относительные расходы по обслуживанию задолженности перед собственниками и инвесторами
2. ЦЕНА ПРЕДПРИЯТИЯ – система разных показателей, которая определяет продажную стоимость предприятия.

Наиболее частым показателем отражающим цену капитала является цена собственного капитала. Цена капитала зависит от следующих факторов:

1. Общее состояние конъюнктуры фин. Рынка
2. Средняя ставка ссудного процента
3. Соотношение операционной и инвестиционной деятельности
4. Доступность и цена источников финансирования
5. Уровень операционной деятельности и её

ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ ТЕОРИЙ КАПИТАЛА:

ПОКАЗАТЕЛЬ	ТРАДИЦИОННАЯ ТЕОРИЯ	СОВРЕМЕННАЯ ТЕОРИЯ	КОМПРОМИССКАЯ ТЕОРИЯ
РЫНКИ КАПИТАЛА	Несовершенны	Совершенны	Несовершенны, на них влияют налоги и издержки банкротства
СРЕДНЕВЗВЕШАННАЯ ЦЕНА КАПИТАЛА	Зависит от структуры капитала	Не зависит от структуры капитала	Зависит от структуры капитала
ОПТИМАЛЬНАЯ СТРУКТУРА КАПИТАЛА	Существует и определяет минимальный уровень средневзвешенной цены капитала и максимальную стоимость акций. Алгоритма расчета	Не существует, поскольку структура капитала не влияет на средневзвешенную стоимость капитала и компании	Существует, когда приведенная стоимость экономии на налогах уравновешивается приведенной стоимостью издержек банкротства

СТОИМОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА	Остается продолжительное время постоянной при изменении структуры капитала	Сразу при привлечении заемного капитала начитает повышаться реакция на финансовый риск	При привлечении заемного капитала повышается, но не так существенно
СТОИМОСТЬ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА	Реагирует на изменение структуры финансирования, но не сразу	Остается постоянной при изменении структуры финансирования	Реагирует на изменение структуры финансирования
СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА	Зависит от структуры финансирования	Не зависит от структуры финансирования, поскольку определяется рентабельностью и рискованностью основной деятельности	Зависит от структуры финансирования
РЕШЕНИЕ О СТРУКТУРЕ КАПИТАЛА	Основная задача поиск и реализация прибыльных проектов, структура финансирования не	Структура финансирования не имеет значения	Основная задача поиск и реализация прибыльных проектов

Современная теория: теория Модильяни-Миллера

по модели Модильяни - Миллера 1958 года, цена фирмы V и стоимость капитала фирмы $WACC$ не зависят от структуры капитала.

стоимость собственного капитала рассчитывается по формуле:

$$K_s = WACC^b + \text{премия за риск} = WACC^b + (WACC^b - r) * B/S$$

$WACC^b$ - средневзвешенная стоимость капитала для безрискового варианта финансирования компании

r - процент по заемному капиталу

B и S - соответственно заемный и собственный капитал

С учетом наличия налогов формула принимает вид

$$K_s = WACC^b + \text{премия за риск} = WACC^b + (WACC^b - r) * (1 - T) * B/S$$

При управлении капиталом необходимо учитывать экономический смысл средневзвешенной стоимости капитала, к которому относят следующие положения:

1. WACC служит нижним пределом прибыльности операционной деятельности, т.к. в стоимости капитала находится характерная часть прибыли, которая должна быть уплачена за использование собственного или заемного капитала.

2. Используется как критерий в инвестировании, т.к. уровень стоимости капитала предприятия является дисконтной ставкой, по которой сумма ЧДП приводится к настоящей стоимости

3. Служит базой сравнения с внутренней ставкой доходности по рассматриваемым инвестиционным проектам

4. WACC является главным элементом рыночной стоимости предприятия