

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Методичні рекомендації
до практичних завдань та самостійної роботи
для студентів усіх спеціальностей
другого (магістерського) рівня

Харків
ХНЕУ ім. С. Кузнеця
2020

УДК 005.35(07.034)

К68

Укладач О. Ю. Велика

Затверджено на засіданні кафедри менеджменту, логістики та економіки.
Протокол № 3 від 26.09.2019 р.

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Корпоративне управління [Електронний ресурс] : методичні
К68 **рекомендації до практичних завдань та самостійної роботи для студентів усіх спеціальностей другого (магістерського) рівня / уклад. О. Ю. Велика. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2020. – 40 с.**

Запропоновано умови практичних завдань та методичні рекомендації до їхнього виконання, що будуть сприяти закріпленню набутих теоретичних знань та формуванню вмінь і навичок для самостійного вирішення й обґрунтування висновків щодо корпоративного управління. Також наведено завдання для самостійної роботи, перелік тем для написання есе, контрольні та тестові запитання для діагностики рівня засвоєння студентом матеріалу з дисципліни.

Рекомендовано для студентів усіх спеціальностей другого (магістерського) рівня всіх форм навчання.

УДК 005.35(07.034)

© Харківський національний економічний
університет імені Семена Кузнеця, 2020

Вступ

Метою навчальної дисципліни "Корпоративне управління" є оволодіння студентами знаннями та професійними компетенціями щодо теоретичних засад корпоративного управління, інституційними й інформаційними інструментами забезпечення функціонування системи корпоративного управління на вітчизняних підприємствах.

Для закріплення теоретичних знань з навчальної дисципліни "Корпоративне управління" студенти мають виконати певні практичні завдання. Це дозволить майбутнім фахівцям формувати компетентності (навички, уміння) та здатності самостійно ухвалювати або обґрунтовувати управлінські рішення щодо оцінювання ефективності корпоративного управління на підприємстві та встановлення чинників її підвищення. Під час проведення розрахунків студенти повинні самостійно робити висновки щодо отриманих значень показників та їхньої динаміки, виявляти інтереси кожного учасника корпоративних відносин та вживати заходи щодо уникання конфлікту. Також вони повинні самостійно розробляти та обґрунтовувати стратегічні плани корпоративних підприємств та взаємоузгоджувати емісійну та дивідендну політики з корпоративними інтересами.

Методичні рекомендації відповідають робочій програмі навчальної дисципліни "Корпоративне управління". Наданий матеріал містить практичні завдання з проблем корпоративного управління за змістовим модулем 1 "Сутність корпоративного управління" та змістовим модулем 2 "Особливості функціонування та ефективність управління корпоративними підприємствами", а саме: проведення виборів до наглядової ради за допомогою кумулятивного голосування (змістовий модуль 1, тема лекції 2), оцінювання показників дохідності акцій та стану корпорації на ринку цінних паперів (змістовий модуль 2, тема лекцій 3, 5, 6), оцінювання вартості акцій підприємства (змістовий модуль 2, тема лекцій 3 – 5).

Студентам пропонується підготовка та захист есе за наведеним списком питань, що відповідають основним темам дисципліни, а також проведення самостійної роботи над наведеними контрольними та тестовими питаннями.

Практичні завдання розроблені на основі реальних та умовних даних підприємств, що дозволить студентам орієнтуватися в реальних ситуаціях щодо управління корпорацією та здатності обґрунтовувати вибір відповідних рішень за конкретною системою показників.

Методичні рекомендації до практичних завдань та самостійної роботи

Завдання 1. Кумулятивне голосування

1.1. Акціонер володіє 2 000 акціями і бере участь у виборі 4-х членів наглядової ради. Яку суму голосів він може використати для обрання одного кандидата? Яку суму голосів акціонер може використати для голосування з інших питань на зборах акціонерів?

1.2. Визначити мінімальну кількість акцій, якої буде достатньо акціонеру для проведення одного свого представника до наглядової ради. Обираються 6 членів наглядової ради. Загальна кількість простих акцій 10 000 штук.

1.3. Визначити частку пакету акцій акціонера у загальній кількості акцій, яка дозволить акціонеру провести свого представника до наглядової ради у складі дев'яти осіб.

1.4. Акціонер володіє 550 акціями і бере участь у виборі 5-х членів наглядової ради. Яку суму голосів він може використати для обрання одного кандидата? Яка сума голосів йому знадобиться, щоб провести свого представника до наглядової ради? Загальна кількість акцій корпорації складає 15 000 штук.

1.5. Міноритарні акціонери володіють 6 000 акцій, що складає 12 % від загальної кількості простих акцій акціонерного товариства. Яку кількість членів наглядової ради потрібно обирати, щоб вони мали можливість провести хоча б одного свого представника до неї?

Яку кількість членів наглядової ради потрібно обирати, щоб міноритарні акціонери мали можливість провести двох своїх представників до неї?

1.6. Загальна кількість простих акцій товариства складає 1 000 штук. Кількість місць у наглядовій раді складає 11.

Три акціонера уклали угоду, відповідно до якої вони разом висувають трьох кандидатів до наглядової ради та консолідовано голосують

за них. Водночас першому та другому акціонеру належать по 84 простих акції, третьому – 82 прості акції. Чи зможуть вони провести до наглядової ради усіх своїх кандидатів?

Методичні рекомендації до вирішення завдань

Кумулятивне голосування – голосування під час обрання осіб до складу органів товариства, коли загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами.

Під час кумулятивного голосування кількість голосів одного акціонера дорівнює кількості наявних у нього акцій, помноженій на кількість посадових осіб, що обираються до складу наглядової ради, але всі ці голоси можна віддати за одного кандидата:

$$S = n \cdot K, \quad (1)$$

де S – кількість голосів, які акціонер може використати для голосування;

n – кількість акцій у одного акціонера;

K – кількість місць у наглядовій раді.

У разі, якщо у виборців досить велике число голосів, щоб поборотися за висунення своїх кандидатів, гравці стикаються з проблемою вибору числа кандидатів, яких вони будуть підтримувати. Поділ голосів між занадто великим числом кандидатів може привести до їх необрання і втрати голосів, які при іншій стратегії могли б бути використані для підтримки будь-якого кандидата. Г. Друп (Droop, 1881 р.) знайшов таке число кандидатів, яке може гарантувати собі акціонер при будь-якому розкладі голосів серед інших гравців. Умова гарантованої перемоги одного кандидата полягає в тому, що ніякі інші з кандидатів не можуть набрати більше голосів. Це логіка призводить до визначення квоти Друпа – залежності між кількістю кандидатів, яких планує обрати акціонер, і мінімальною кількістю акцій, які для цього потрібні. Її можна виразити формулою:

$$N_m = \frac{k \cdot N}{K+1} + 1, \quad (2)$$

де N_m – мінімальна кількість акцій, яка потрібна для обрання бажаної кількості посадових осіб;

k – кількість кандидатів, обрання яких хоче добитися акціонер;
N – загальна кількість голосуючих акцій.

Таким чином, кумулятивне голосування дозволяє групі акціонерів, які не володіють значними пакетами акцій товариства, мати своїх представників у наглядовій раді.

Завдання 2. Показники дохідності акцій корпорації

2.1. Корпорація випустила одну тисячу привілейованих акцій номіналом 1 000 грн. Мінімальний річний дивіденд при емісії акцій було оголошено рівним 25 % від їх номіналу. Чистий прибуток корпорації складає 5 000 тис. грн. Визначити мінімальну суму, яку товариство повинно сплатити кожного року у вигляді дивідендів за привілейованими акціями та прибуток на прості акції.

2.2. Корпорація випустила в обіг 164 044 акцій номіналом 10 грн кожна. Усі акції прості. Виручка від реалізації продукції за рік за мінусом ПДВ і акцизу становила 2 971 112 грн. Оподатковуваний прибуток корпорації за рік – 771 148 грн, загальна сума платежів з прибутку до бюджету – 203 948 грн. Частка чистого прибутку, що направляється на виплату дивідендів, встановлена на рівні 40 %. Необхідно розрахувати значення основних показників прибутковості акції.

2.3. Підприємство випустило в обіг 300 000 акцій номіналом 5 грн кожна. Усі акції прості. Чиста виручка від реалізації продукції за рік склала 5 647 212 грн. Оподатковуваний прибуток підприємства за рік – 942 154 грн, загальна сума платежів із прибутку до бюджету – 169 588 грн. Частка чистого прибутку, що направляється на виплату дивідендів, встановлена на рівні 15 %.

Необхідно розрахувати значення основних показників прибутковості акції. Що станеться, якщо підприємство вирішить направити на виплату дивідендів 20 % прибутку?

2.4. Підприємство випустило в обіг 700 000 акцій номіналом 5 грн. Усі акції прості. Виручка від реалізації продукції за рік без ПДВ і акцизу склала (чиста виручка) 15 млн грн. Оподаткований прибуток підприємства

за рік – 2 942 000 грн, загальна сума платежів з прибутку до бюджету – 500 тис. грн. Питома вага чистого прибутку, що спрямовується на сплату дивідендів, встановлена на рівні 45 %.

Необхідно розрахувати показники дохідності акції. Що відбудеться, якщо підприємство вирішить спрямувати на сплату дивідендів 20 % прибутку?

2.5. Визначити дивідендну прибутковість акцій АТ "Дана", якщо загальна кількість акцій 600 тис. шт., з них 15 % привілейовані. За звітний період акціонерне товариство отримало чистий прибуток у розмірі 42 млн грн. Відомо, що за привілейованими акціями дивіденд виплачується у розмірі 80 грн. Ціни на прості і привілейовані акції АТ "Дана" на ринку цінних паперів складають відповідно 350 і 510 грн.

2.6. Розрахуйте балансову вартість акції акціонерного товариства, якщо сума активів дорівнює 12 464 тис. грн, сума боргу 4 224 тис. грн, кількість акцій в обігу 5 000 шт.

2.7. Проаналізувати стан корпорації на ринку цінних паперів за даними табл. 1.

Таблиця 1

Вихідні данні

Показник	На початок року	На кінець року
Чистий прибуток, тис. грн	120	150
Дивіденди по привілейованих акціях, тис. грн	5	5
Дивіденд на одну просту акцію, грн	2,0	2,1
Кількість простих акцій, шт.	10 000	10 000
Ринкова вартість акцій, тис. грн	800	810

2.8. За даними табл. 2 визначити основні показники дохідності акцій на початок і кінець аналізованого періоду та зробити висновки.

Вихідні данні

Показник	На початок року	На кінець року
Чистий прибуток, тис. грн	250	270
Дивіденди по привілейованих акціях, тис. грн	5	5
Дивіденд на одну просту акцію, грн	3,2	3,5
Кількість простих акцій, шт.	20 000	20 000
Ринкова вартість акцій, грн	15,2	16,0

Методичні рекомендації до вирішення завдань

До основних показників дохідності акцій корпорації відносяться наступні:

1. Прибуток на акцію (дохід на акцію, Earnings Per Share, EPS) – являє собою відношення чистого прибутку, зменшеного на величину дивідендів за привілейованими акціями, до загального числа простих акцій.

Цей показник значною мірою впливає на ринкову ціну акцій та визначається за формулою:

$$EPS = \frac{\text{Чистий прибуток} - \text{Дивіденди за привілейованими акціями}}{\text{Середня кількість простих акцій}}. \quad (3)$$

Акціонерів як власників компанії цікавить, на який прибуток (після виплат відсотків і податків) вони могли б претендувати, виходячи з розрахунку кількості акцій, якими вони володіють. Прибуток на акцію є одним з основних фінансових показників, якій використовується для оцінювання стану корпорації на фондовому ринку, для порівняння інвестиційної привабливості корпорацій та їх ефективності.

Показник EPS є одним з небагатьох фінансових показників, правила розрахунку яких зафіксовані в цілій низькій стандартів фінансової звітності (IAS, GAAP).

2. Дивіденди на акцію (Dividends Per Share, DPS) – це фінансовий показник, що дорівнює відношенню чистого прибутку корпорації,

який спрямовується на виплату дивідендів по простих акціях, до середньорічної кількості простих акцій, та розраховується за формулою:

$$DPS = \frac{\text{Дивіденди}}{\text{Середня кількість простих акцій}} \quad (4)$$

Цей показник використовується при оцінці інвестиційної привабливості корпорації поряд із показником EPS.

3. Коефіцієнт покриття дивіденду. Показує, скільки разів могли б виплачуватися дивіденди з отриманого в звітному періоді прибутку. Показник розраховується за формулою:

$$ПД = \frac{\text{Прибуток}}{\text{Сума дивідендів}} \quad (5)$$

4. Дивідендний вихід (коефіцієнт виплати дивідендів) відображає частку прибутку, що виплачується акціонерам як дивіденди, та розраховується за формулою:

$$ДВ = \frac{\text{Дивіденд на акцію}}{\text{Прибуток на акцію}} \quad (6)$$

Із цим показником тісно пов'язаний коефіцієнт реінвестування прибутку, що відображає його частку, спрямовану на розвиток діяльності корпорації. Сума значень показника дивідендного виходу і коефіцієнта реінвестування прибутку дорівнює одиниці (що закономірно, бо все, що не роздано – то залишилося на підприємстві).

5. Цінність акції служить індикатором попиту на акції цієї корпорації, показуючи, як багато згодні платити інвестори в даний момент на кожну грошову одиницю прибутку на акцію. Показник розраховується за формулою:

$$ЦА = \frac{\text{Ринкова вартість акції}}{\text{Прибуток на акцію}} \quad (7)$$

Під час аналізу цього показника в динаміці відносно високе його зростання вказує на те, що інвестори очікують більш швидкого зростання прибутку даної корпорації порівняно з іншими.

6. Рентабельність акції (дивідендна прибутковість акції) характеризують частку повернення на капітал, вкладений в акції корпорації. Визначається шляхом ділення дивіденду на останню ціну, що зареєстрована в день закриття біржі:

$$PA = \frac{\text{Дивіденд на акцію}}{\text{Ринкова вартість акцій}} \cdot 100 \% . \quad (8)$$

Чим вище рентабельність акції, тим, теоретично, вище привабливість акцій корпорації.

7. Коефіцієнт котирування акцій слугує індикатором попиту на акції даної корпорації, показуючи, чи готові потенційні акціонери дати за акції ціну, що перевищує бухгалтерську оцінку капіталу, що припадає на акцію, чи ні (якщо знайдений коефіцієнт більше одиниці – відповідь позитивна). Коефіцієнт розраховується за формулою:

$$ККА = \frac{\text{Ринкова ціна акцій}}{\text{Облікова ціна акцій}} . \quad (9)$$

Приклад 1. За даними табл. 3 визначити показники дохідності акцій корпорації. Зробити висновки.

Таблиця 3

Вихідні дані для прикладу 1

Показник	Значення
Чистий прибуток, тис. грн	720
Дивіденди за привілейованими акціями, тис. грн	8,2
Дивіденд на 1 просту акцію, грн	12,5
Кількість простих акцій, шт.	50 000
Ринкова вартість акцій, грн	45,6

Рішення.

Розраховуємо основні показники дохідності акцій:

1. Прибуток на акцію за формулою (3) складає:

$$EPS = \frac{720\,000 - 8\,200}{50\,000} = 14,24 \text{ грн/акц.}$$

За звітний період на кожну акцію корпорації було отримано чистий прибуток у розмірі 14,24 грн.

2. Дивіденди на акцію. Значення цього показника вже дано за умовами завдання та складає 12,5 грн на акцію. Однак перевіримо за допомогою розрахунків за формулою (4):

$$DPS = \frac{12,5 \cdot 50\,000}{50\,000} = 12,5 \text{ грн/акц.}$$

За звітний період корпорація сплатила дивіденд у розмірі 12,5 грн на кожну просту акцію.

3. Коефіцієнт покриття дивіденду розраховується за формулою (5). Розрахунки проводимо для простих акцій:

$$ПД = \frac{720\,000 - 8\,200}{12,5 \cdot 50\,000} = 1,14.$$

За звітний період чистий прибуток корпорації перевищував суму сплачених дивідендів у 1,14 раза. Тобто, якщо б корпорація спрямувала на сплату дивідендів весь чистий прибуток, то розмір дивідендів був би у 1,14 раза більше.

4. Дивідендний вихід (коефіцієнт виплати дивідендів) розраховується за формулою (6):

$$ДВ = \frac{12,5}{14,24} = 0,88.$$

За звітний період корпорація спрямувала на виплату дивідендів 88 % чистого прибутку. Відповідно, 12 % було залишено на потреби самої корпорації та для реінвестування, тобто капіталізовано.

5. Цінність акції розраховується за формулою (7):

$$ЦА = \frac{45,6}{14,24} = 3,20.$$

Показник є індикатором попиту на акції даної корпорації та показує, що інвестори згодні платити 3,2 грн на кожну гривню прибутку на акцію.

6. Рентабельність акції (дивідендна прибутковість акції) розраховується за формулою (8):

$$PA = \frac{12,5}{45,6} \cdot 100 \% = 27,41 \%$$

Рентабельність акцій склала 27,41 %, тобто на кожную гривню, яка була вкладена у покупку акцій, інвестори отримали 27,41 копійки доходу. Рівень прибутковості акцій корпорації є високим порівняно з банківськими депозитними ставками, тобто акції корпорації є привабливими для розміщення коштів інвесторів.

Завдання 3. Оцінювання вартості акції

Менеджери прагнуть збільшити вартість акцій своїх корпорацій. Їх дії впливають і на потік надходжень для інвесторів, і на ступінь ризику цього потоку. Тому менеджерам необхідно знати, як впливають на ціну акції альтернативні дії. Із цією метою використовуються моделі, що дозволяють оцінити вартість акцій. Ці моделі дозволяють визначити дійсну вартість акції, яка базується на оцінюванні конкретним інвестором очікуваного потоку дивідендів по акції і ступеня ризику цього потоку. Звідси, незважаючи на те, що ринкова ціна ($PV_{акц}$) є фіксованою і однаковою для всіх інвесторів, оцінка акцій може бути різною для інвесторів залежно від того, наскільки оптимістично вони відносяться до корпорації. Отримана оцінка акцій може бути вище або нижче поточної ціни акції. Інвестор придбає акцію, тільки якщо його оцінка дорівнює або вище поточної ціни акції.

Оцінювання акцій може здійснюватися за допомогою кількох методів, вибір яких залежить від розміру дивідендів:

- 1) метод оцінювання вартості акцій з постійними дивідендами;
- 2) метод оцінювання вартості акцій з постійно зростаючими дивідендами;
- 3) метод оцінювання вартості акцій зі змінними дивідендами.

Завдання 3.1. Оцінювання вартості акцій з постійними дивідендами

3.1.1. Компанія має привілейовані акції, на кожную з яких виплачується 10 грн дивідендів на рік. Визначте вартість однієї привілейованої акції, якщо обов'язковий рівень прибутковості по ній становить 10 %.

3.1.2. Підприємство сплачує дивіденд у розмірі 5 грн за акцію. Якою має бути ціна акції, якщо мінімальний рівень прибутковості акції складає 16 %?

3.1.3. Визначте, яким повинен бути розмір дивідендів за привілейованими акціями вартістю 20 грн, якщо необхідна норма прибутковості по ній становить 17 %?

3.1.4. Визначте прибутковість акції вартістю 30 грн, за якою виплачується дивіденд у розмірі 2,4 грн.

Методичні рекомендації до вирішення завдань

Якщо корпорація виплачує з року в рік однаковий розмір дивідендів, то $D_1 = D_2 = D_3 = D$ і т. д. Тоді грошовий потік можна зобразити наступним чином (рис. 1).

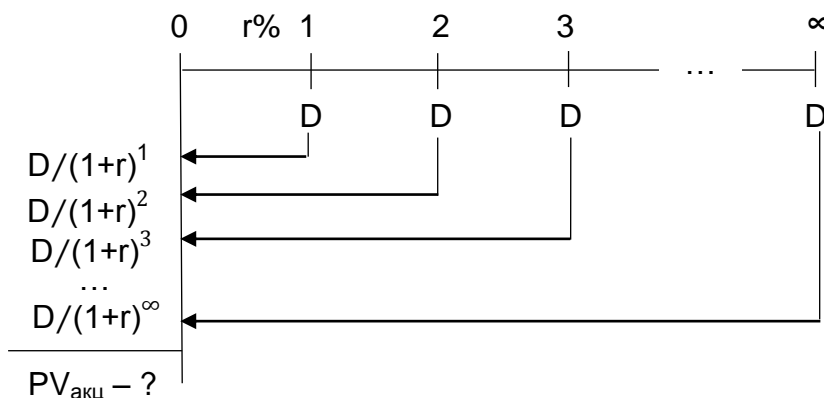


Рис. 1. Лінія часу за умови сплати постійних дивідендів

Цей грошовий потік можна описати за допомогою формули:

$$PV_{\text{акц}} = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{D}{(1+r)^i} = D \cdot \sum_{i=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^i}, \quad (10)$$

де $PV_{\text{акц}}$ – вартість акції;

D – щорічний розмір дивідендів;

r – відсоткова ставка (ринкова норма доходу), виражена в частках одиниці.

За формулами геометричної прогресії виходить, що:

$$\sum_{i=1}^n \frac{1}{(1+r)^i} = \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}.$$

Звідси отримуємо:

$$\lim_{n \rightarrow \infty} \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} = \frac{1}{r}.$$

Тоді розрахунок вартості акцій з постійним дивідендом здійснюється за формулою:

$$PV_{\text{пост акц}} = \frac{D}{r}. \quad (11)$$

Постійний розмір дивідендів, як правило, встановлюється за привілейованими акціями. Якщо розмір дивідендів постійний для простих акцій, то їх називають акціями з нульовим зростанням.

Приклад 2. Інвестор придбав акцію, по якій виплачується постійний дивіденд в розмірі 1,15 грн. Визначити вартість даної акції, якщо середньорічна норма дохідності складає 13,4 % річних.

Рішення.

Розрахуємо вартість акції за допомогою дисконтування дивідендів за формулою (10):

$$\begin{aligned} PV_{\text{акц}} &= \sum_{i=1}^{\infty} \frac{D}{(1+r)^i} = \frac{1,15}{1,134^1} + \frac{1,15}{1,134^2} + \frac{1,15}{1,134^3} + \dots + \frac{1,15}{1,134^{30}} + \dots + \frac{1,15}{1,134^{100}} + \dots = \\ &= 1,014 + 0,894 + 0,789 + \dots + 0,026 + \dots + 0,000004 + \dots = 8,58 \text{ грн.} \end{aligned}$$

Проведемо розрахунки за допомогою спрощеної формули (11):

$$PV_{\text{пост акц}} = \frac{D}{r} = \frac{1,15}{0,134} = 8,58 \text{ грн.}$$

Тобто сьогодні акціонер готовий придбати акцію корпорації за ціною, яка не перевищує 8,58 грн.

Завдання 3.2. Оцінювання акцій з постійно зростаючими дивідендами

3.2.1. Акціонерне товариство сплатило дивіденд у розмірі 2,2 грн на кожну просту акцію. Якою повинна бути вартість його акцій, якщо очікується темп зростання дивідендів на рівні 4 % на рік. Прийнятна доходність за аналогічними цінними паперами складає 7,3 % річних.

3.2.2. Підприємство виплачує дивіденд у розмірі 2,5 грн на акцію. Якою має бути ціна акції, якщо мінімальний рівень прибутковості акції становить 16 %?

Якою має бути ціна акції, якщо інвестори очікують, що розмір дивідендів буде рости на 4,2 % щорічно?

3.2.3. Корпорація сплатила дивіденд 20 коп. на акцію та планує подальші щорічні виплати з темпом росту 14 %. Потрібно визначити ціну акції, якщо необхідна доходність складає 17 % річних. Що буде відбуватись, якщо:

- а) корпорація підвищить темп росту дивіденду до 15 %;
- б) корпорація підвищить темп росту дивіденду до 20 %;
- в) корпорація знизить темп росту дивіденду до 12 %;
- г) корпорація відмовиться підвищувати розмір дивідендів?

Розрахунки провести за допомогою формул та в електронних таблицях Microsoft Excel за 100 років.

3.2.4. Фірма сплатила дивіденд 0,78 євро за акцію та планує подальші щорічні виплати з темпом росту 4,7 %. Потрібно визначити ціну акції, якщо необхідна доходність складає 6,2 % річних. Що буде відбуватися, якщо:

- а) фірма збільшить темп росту дивіденду до 6,5 %;
- б) фірма збільшить темп росту дивіденду до 5,25 %;
- в) фірма знизить темп росту дивіденду до 4,2 %;
- г) фірма відмовиться збільшувати розмір дивідендів?

Розрахунки провести за допомогою формул та в електронних таблицях Microsoft Excel за 50 років.

3.2.5. Необхідно оцінити доцільність придбання акції за 750 грн. Розмір останніх сплачених по акції дивідендів складав 5,5 грн на акцію. Очікується, що далі розмір дивідендів буде підвищуватися з темпом 6,4 % на рік. Необхідна норма доходності акції 7,2 %.

3.2.6. Поточна ціна акції компанії 36 грн, а розмір останніх дивідендів склав 2,40 грн. Враховуючи міцний фінансовий стан компанії та, як наслідок, низький ризик, необхідний рівень дохідності складає 7,5 %. Якщо очікується зростання дивідендів у постійному темпі 6 % у майбутньому, то якою буде ціна акції компанії, що очікується через 5 років?

Методичні рекомендації до вирішення завдань

Модель нульового зростання можна використовувати для невеликої кількості корпорацій і в основному для оцінювання привілейованих акцій. Однак інвестори очікують, що дивіденди будуть зростати із часом. Темпи зростання в різних корпораціях відрізняються, але в найближчому майбутньому темп зростання дивідендів повинен тривати в середньому такими ж темпами, як і інфляція. А ще краще такими самими темпами як росте номінальний внутрішній продукт. Ґрунтуючись на цьому, можна очікувати зростання дивідендів середньої або нормальної корпорації в США або Західній Європі на рівні 6 – 8 % на рік.

Отже, якщо передбачено постійне зростання дивідендів корпорації в розмірі g , а останні виплачені дивіденди склали D_0 , то в будь-якому році t можна передбачити розмір дивідендів як:

$$D_t = D_0 \cdot (1 + g)^t.$$

Лінія часу за таких умов виглядатиме наступним чином (рис. 2).

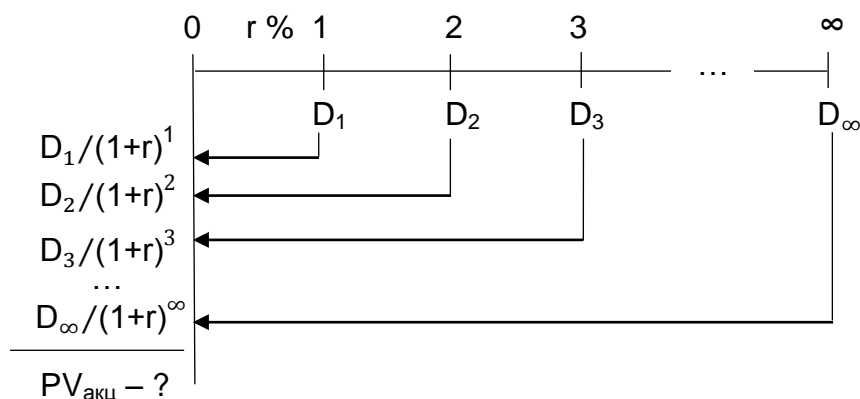


Рис. 2. Лінія часу за умови сплати дивідендів із постійним ростом

Визначимо теперішню вартість даного грошового потоку:

$$PV_{\text{пост акц}} = \frac{D_1}{(1+r)^1} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+r)^\infty}. \quad (12)$$

$$PV_{\text{пост } g} = \frac{D_0 \cdot (1+g)^1}{(1+r)^1} + \frac{D_0 \cdot (1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0 \cdot (1+g)^\infty}{(1+r)^\infty} = \frac{D_0 \cdot (1+g)}{r-g}, \quad (13)$$

де D_0 – базова величина дивіденду;

g – темп роста дивіденду, виражений у частках одиниці;

r – ринкова норма доходу.

Це рівняння називається моделлю Гордона на честь Майрона Джей Гордона, який багато зробив для її розвитку і популяризації. Необхідною умовою використання моделі Гордона є те, що r повинно бути більше g . В іншому випадку модель не має економічного сенсу.

Приклад 3. Інвестор придбав акцію, по якій останній сплачений дивіденд складав 1,15 грн. Визначити вартість даної акції, якщо середньорічна норма доходності складає 13,4 % річних та інвестор очікує, що дивіденди будуть зростати з темпом 8 % на рік.

Рішення.

Розрахуємо вартість акції за допомогою дисконтування дивідендів за формулою (12):

$$\begin{aligned} PV_{\text{акц}} &= \sum_{i=1}^{\infty} \frac{D_i}{(1+r)^i} = \frac{1,15 \cdot 1,08^1}{1,134^1} + \frac{1,15 \cdot 1,08^2}{1,134^2} + \frac{1,15 \cdot 1,08^3}{1,134^3} + \dots + \frac{1,15 \cdot 1,08^{100}}{1,134^{100}} + \dots = \\ &= 1,095 + 1,043 + 0,993 + \dots + 0,0087 + \dots = 23 \text{ грн.} \end{aligned}$$

Проведемо розрахунки за допомогою моделі Гордона (13):

$$PV_{\text{пост } g} = \frac{D_0 \cdot (1+g)}{r-g} = \frac{1,15 \cdot (1+0,08)}{0,134 - 0,08} = 23 \text{ грн.}$$

Тобто сьогодні акціонер готовий придбати акцію корпорації за ціною, яка не перевищує 23 грн.

Завдання 3.3. Оцінювання акцій із змінними дивідендами

3.3.1. Корпорація переживає період швидкого зростання. Очікується зростання прибутку і дивідендів на рівні 15 % протягом наступних двох років, 13 % в третьому році і далі за постійного темпу у 6 %. Останній дивіденд корпорації був 1,15 грн, а необхідна норма прибутковості акції становить 12 %. Визначити ціну акції корпорації.

3.3.2. Корпорація переживає період спаду. Очікується зростання прибутку та дивідендів на рівні 5 % впродовж наступних двох років, 7 % – у третьому році і далі падіння прибутку і дивіденду за постійного темпу у 15 %. Останній дивіденд корпорації був 25 дол., а потрібна норма дохідності акцій складає 8 %. Визначити ціну акції корпорації.

3.3.3. На даний момент 1 січня 2020 року. Корпорація SP розробила сонячну панель, яка може виробляти на 200 % більше електроенергії, ніж будь-яка інша сонячна панель. У результаті очікується досягнення корпорацією SP 15 % річного темпу зростання в наступні п'ять років. У кінці п'ятого року інші фірми розроблять конкурентні технології і темп зростання SP сповільниться до 5 % в рік. Власники акцій вимагають, щоб прибутковість акцій SP становила 12 %. Останні річні дивіденди, які були виплачені вчора, склали 1,75 грн на акцію.

1. Визначте очікувані дивіденди SP в 2020 – 2024 роках.
2. Визначте сьогоднішню вартість акцій корпорації.
3. Припустимо, що ви вважаєте, що річний темп зростання SP складе тільки 12 % протягом наступних 5-ти років і потім встановиться на рівні 4 %. Як це вплине на сьогоднішню вартість акцій?
4. Нехай ви вважаєте корпорацію SP досить ризикованою і необхідний рівень прибутковості її акцій повинен становити 14 %, а не 12 %. Як це вплине на вартість акцій корпорації?

Методичні рекомендації до вирішення завдань

Кожне підприємство проходить життєві цикли. Протягом раннього періоду існування підприємства їх зростання значно перевищує темпи зростання економіки в цілому. Потім вони відповідають зростанню економіки. У кінці їх зростання стає повільніше, ніж загальноекономічне. Залежно

від цього корпорація може обіцяти виплачувати різний розмір дивіденду або різні темпи його зростання.

За таких умов лінія часу буде виглядати наступним чином (рис. 3).

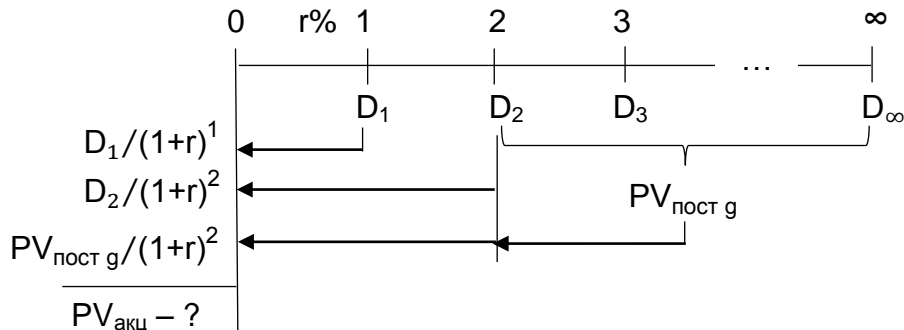


Рис. 3. Лінія часу за умови сплати змінних дивідендів, темп росту яких стабілізується з третього року

Визначення вартості акції з непостійним зростанням, коли темп зростання нарешті стабілізується, здійснюють в такій послідовності:

1. Знаходимо вартість дивідендів протягом періоду непостійного зростання.

2. Наводимо ці дивіденди до сьогоднішньої вартості (дисконтуємо).

3. Знаходимо ціну акції в кінці періоду непостійного зростання, коли вона стає акцією з постійним зростанням.

4. Наводимо вартість акції, знайдену в п.3, до сьогоднішньої вартості.

5. Складаємо результати другого і четвертого кроків, щоб знайти сьогоднішню вартість акції.

Приклад 4. Визначити ціну акції, якщо протягом перших трьох років дивіденди будуть зростати з темпом 30 %, після чого темп зростання знизиться і стабілізується на рівні 8 %. Сьогоднішній розмір дивіденду дорівнює 1,15 грн. Необхідна прибутковість акції 13,4 % річних.

Рішення.

1. Знаходимо розмір дивідендів протягом періоду непостійного зростання:

$$D_1 = 1,15 \cdot 1,3 = 1,495 \text{ грн.}$$

$$D_2 = 1,495 \cdot 1,3 = 1,9435 \text{ грн.}$$

$$D_3 = 1,9435 \cdot 1,3 = 2,5266 \text{ грн.}$$

2. Наводимо дивіденди до сьогоднішньої вартості:

$$PV(D_1) = \frac{1,495}{1,134^1} = 1,3183 \text{ грн.}$$

$$PV(D_2) = \frac{1,9435}{1,134^2} = 1,5113 \text{ грн.}$$

$$PV(D_3) = \frac{2,5266}{1,134^3} = 1,7326 \text{ грн.}$$

3. Знаходимо ціну акції в кінці періоду непостійного зростання:

$$PV_{\text{пост } g} = \frac{D_0 \cdot (1 + g)}{r - g} = \frac{2,5266 \cdot (1 + 0,08)}{0,134 - 0,08} = 50,53 \text{ грн.}$$

4. Наводимо вартість акції $PV_{\text{пост } g}$ до сьогоднішньої вартості:

$$PV(PV_{\text{пост } g}) = \frac{50,53}{1,134^3} = 34,6506 \text{ грн.}$$

5. Знаходимо ціну акції (складаємо результати другого і четвертого кроків):

$$PV_{\text{акц}} = 1,3183 + 1,5113 + 1,7326 + 34,6506 = 39,21 \text{ грн.}$$

Тобто сьогодні акціонер готовий придбати акцію корпорації за ціною, яка не перевищує 39,21 грн.

Завдання 3.4. Оцінювання вартості акцій за умови їх продажу

3.4.1. Корпорація виплатила дивіденд в розмірі 0,75 грн на акцію, а в подальшому очікується, що його зростання складе 10 % на рік. За якою ціною ви сьогодні готові придбати дану акцію, якщо ви плануєте продати її через чотири роки за 15 грн? Необхідна прибутковість становить 7 % річних.

3.4.2. Корпорація швидко розвивається і їй постійно необхідний весь її прибуток, тому вона не виплачує дивідендів. Але інвестори очікують, що корпорація почне виплату дивідендів з третього року в розмірі

12 грн за акцію. Протягом четвертого та п'ятого років дивіденди повинні рости на рівні 30 % на рік. Після шостого року компанія повинна рости в постійному темпі 10 % на рік. Необхідна прибутковість акції становить 12 %. Якою буде ціна акції сьогодні, якщо ви плануєте її продати через 6 років за 520 грн?

3.4.3. Корпорація швидко розвивається і їй постійно необхідний весь її прибуток, тому вона не виплачує дивідендів. Але інвестори очікують, що корпорація почне виплату дивідендів з третього року в розмірі 30 грн за акцію. Протягом четвертого та п'ятого років дивіденди повинні рости на рівні 20 % на рік. Після шостого року компанія повинна рости в постійному темпі 8 % на рік. Необхідна прибутковість акції становить 9 %. Якою буде ціна акції сьогодні, якщо ви плануєте її продати через 10 років за 380 грн?

3.4.4. Корпорація переживає період швидкого зростання. Очікується зростання прибутку та дивідендів на рівні 20 % впродовж наступних двох років, 15 % у третьому та четвертому роках і далі з постійним темпом у 10 %. Останній дивіденд корпорації був 2,5 грн, а необхідна норма дохідності акцій складає 14 %. Визначити вартість акції корпорації, за якою ви готові її придбати. Як вона зміниться, якщо ви плануєте продати акцію через сім років за 60 грн?

3.4.5. Ваш брокер пропонує придбати частину акцій компанії, яка вчора виплатила дивіденд у розмірі 200 грн. Протягом наступних років ви очікуєте зростання дивідендів в темпі 5 % на рік і в разі придбання акцій ви плануєте тримати їх 3 роки, а потім продати за ціною 3 473 грн. Прийнятна для вас норма прибутковості становить 12 %. Визначте поточну вартість даної акції.

Чи залежить вартість акції від того, як довго ви плануєте її тримати? Визначте вартість акції, якщо ви плануєте її продати за ту ж саму суму:

- а) через два роки;
- б) через п'ять років.

3.4.6. Ви придбали акцію корпорації за 2 140 грн. Ви очікуєте, що дивіденди по ній будуть виплачуватися в розмірі 107 грн; 114,49 грн; 122,50 грн відповідно в перший, другий і третій роки. Ви плануєте продати

акцію через три роки за ціною 2 622 грн. Середньоринкова норма прибутковості за аналогічними акціями складає 8,5 %.

1. Визначте темп зростання дивідендів.
2. Визначте прибутковість від цієї акції.
3. Розрахуйте ціну акції та оцініть доцільність її купівлі по 2 140 грн за умови продажу через три роки.
4. За якою ціною ви готові придбати акцію з такими дивідендними виплатами, якщо темп їх зростання залишиться на колишньому рівні, і ви не плануєте її продавати?

Методичні рекомендації до вирішення завдань

Вартість акції розраховується як сумарний дисконтований потік за усіма грошовими надходженнями по цій акції. У попередніх завданнях вони склалися з нескінченних дивідендних виплат. Якщо акціонер планує продати акцію, то грошові надходження формуються з дивідендних виплат у строк володіння акцією та вартості її продажу (рис. 4).

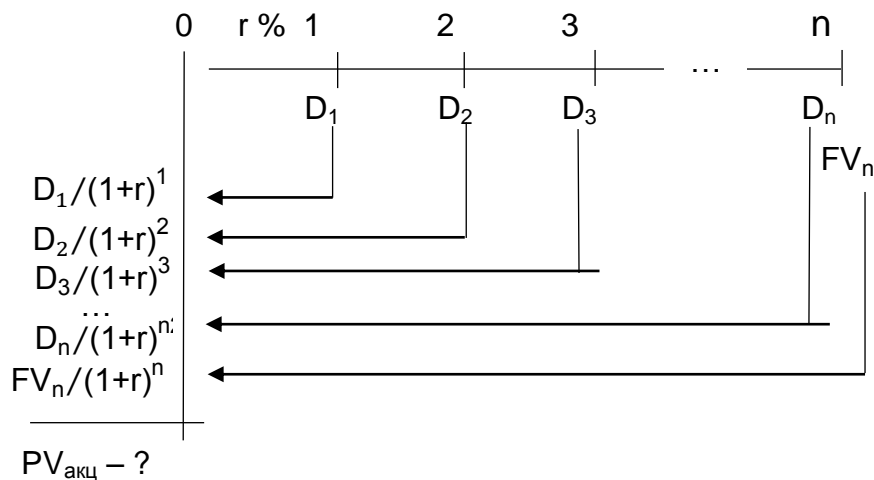


Рис. 4. Лінія часу за умови змінних дивідендів та продажу акції в році n

Тоді вартість акції розраховується за формулою:

$$PV_{\text{прод}} = \sum_{i=1}^n \frac{D_i}{(1+r)^i} + \frac{FV_n}{(1+r)^n}, \quad (14)$$

де D_i – розмір дивіденду у i-му році;

FV_n – вартість акції, за якої акціонер планує її продати;

r – ставка середньоринкової дохідності у частках одиниці;
 n – кількість років, упродовж яких акціонер планує тримати акцію.

Приклад 5. Корпорація сплатила дивіденд у розмірі 2,3 грн на акцію. Наступні три роки зростання дивідендів складе 5,6 %, після чого ви плануєте продати акцію за ціною 23 грн. За якою ціною ви сьогодні готові придбати дану акцію, якщо необхідна доходність складає 11 % річних?

Рішення.

Зобразимо грошові потоки, що очікуються за даною акцією (рис. 5).

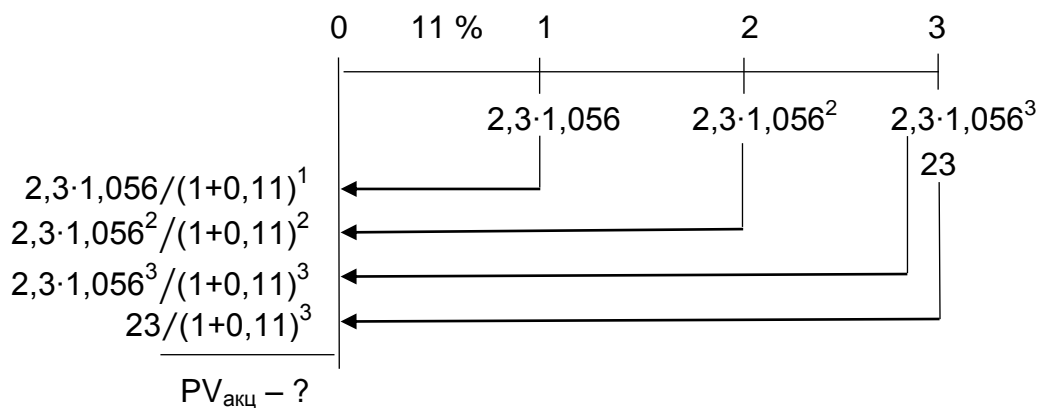


Рис. 5. Лінія часу за умови змінних дивідендів та продажу акції

Визначаємо розмір дивідендів за всі роки поки ми плануємо тримати акцію:

$$D_1 = 2,30 \cdot 1,056 = 2,43 \text{ грн.}$$

$$D_2 = 2,43 \cdot 1,056 = 2,57 \text{ грн.}$$

$$D_3 = 2,57 \cdot 1,056 = 2,71 \text{ грн.}$$

Визначаємо вартість акції, для чого проводимо дисконтування усіх виплат за нею відповідно до формули (14):

$$PV_{акц} = \frac{2,43}{1,11^1} + \frac{2,57}{1,11^2} + \frac{2,71}{1,11^3} + \frac{23,00}{1,11^3} = 23,07 \text{ грн.}$$

Тобто сьогодні акціонер готовий придбати акцію корпорації за ціною, яка не перевищує 23,07 грн.

Завдання для самостійної роботи

1. Дослідіть особливості виникнення та розвитку корпоративних відносин у різних країнах та в Україні.
2. Порівняйте наступні види цінних паперів: прості акції, привілейовані акції та корпоративні облігації.
3. Порівняйте порядок створення, функціонування та управління товариств з обмеженою відповідальністю та акціонерних товариств.
4. Встановіть особливості корпоративного управління у приватних та публічних акціонерних товариствах.
5. Дослідіть особливості різних підходів до формування дивідендної політики акціонерного товариства.

Перелік тем для написання есе

1. Еволюція корпорацій у Європі.
2. Еволюція корпорацій у США.
3. Еволюція корпорацій у дореволюційній Росії, СРСР та Україні.
4. Етапи розвитку корпоративного управління.
5. Еволюція теорій корпоративного управління.
6. Англо-американська модель корпоративного управління.
7. Західноєвропейська модель корпоративного управління.
8. Японська модель корпоративного управління.
9. Порівняльна характеристика видів господарських товариств.
10. Особливості корпоративного управління в Україні.
11. Політика дивідендних виплат та її особливості в Україні.
12. Особливості корпоративного аудиту.
13. Державне регулювання та управління діяльністю корпорацій.
14. Управління державними корпоративними правами.
15. Управління об'єктами державної власності в Україні.
16. Роль Фонду держмайна України у корпоративному управлінні.
17. Особливості корпоративних конфліктів в Україні.
18. Злиття та поглинання у системі корпоративного управління.
19. Технології ворожих поглинань.
20. Способи захисту від ворожих поглинань.

21. Роль та місце наглядової ради в управлінні акціонерним товариством.

22. Конфлікт суспільства та корпорацій.

23. Соціальна відповідальність корпорацій.

24. Порядок створення та ліквідації акціонерного товариства.

25. Кодекс корпоративної поведінки.

26. Корпоративна культура: сутність та особливості в різних країнах світу.

27. Особливості корпоративної культури на прикладі конкретної корпорації.

Есе – це прозовий твір невеликого обсягу і вільної композиції, виражає індивідуальні враження та міркування з конкретного приводу чи питання і явно не претендує на визначальне або вичерпне трактування предмета. На відміну від реферату, який адресується будь-якому слухачеві, есе ближче до репліки, що адресується підготовленому слухачу, тобто людині, яка вже має уяву, про що йде мова. Власне, така "адресність" дозволяє автору есе зосередити увагу на розкритті нового змісту, а не нагромаджувати різними службовими деталями викладення матеріалу в письмовому форматі.

Поради щодо побудови есе:

1) есе варто розпочати зі вступу, в якому має бути висвітлено загальний підхід до теми, вступ повинен містити проблемне завдання і відповідь на поставлене питання. Автор есе не має права описувати все, що йому відомо в обсязі заданої теми, а лише те, що буде творчою відповіддю на поставлене питання у темі. Упродовж усього есе необхідно підкреслювати зв'язок поданих фактів із тезою;

2) основна частина есе вибудовується з метою переконання читача. Для цього автор есе має використати вагомні аргументи. Спочатку варто викласти головні ідеї та факти, які підтверджуватимуть приклади до цих ідей;

3) есе має містити озвучену кінцівку. Водночас зовсім не важливо, кінець є ствердженням будь-чого, запитанням чи остаточно не завершеними роздумами. Вдалим варіантом завершення есе вважається використання афоризмів і цитат.

Контрольні запитання для самодіагностики

1. Корпоративне управління: суть, функції, завдання та принципи.
2. Відмінності корпоративного управління та корпоративного менеджменту.
3. Корпоратизація української економіки та становлення сучасних форм господарювання.
4. Особливості акціонування та проблеми корпоративного будівництва в Україні.
5. Корпоративне законодавство в Україні.
6. Аутсайдерська модель корпоративного управління.
7. Інсайдерська модель корпоративного управління.
8. Сімейна модель корпоративного управління.
9. Причини існування та особливості корпоративного управління державною власністю.
10. Роль корпоративного управління в захисті прав акціонерів.
11. Основні функції та завдання загальних зборів акціонерів.
12. Сутність кумулятивного голосування.
13. Роль та функції наглядової ради у корпоративній структурі.
14. Закордонна та вітчизняна практика винагороди членів наглядової ради.
15. Сутність та функції ради директорів. Поняття "незалежний директор".
16. Роль корпоративного контролю в обліку та забезпеченні корпоративних інтересів. Форми корпоративного контролю.
17. Сутність та функції правління акціонерного товариства.
18. Закордонна та вітчизняна практика винагороди членів правління.
19. Проблеми взаємовідносин менеджерів і власників та шляхи їх подолання.
20. Особливості взаємодії корпорації із зовнішнім середовищем.
21. Необхідність створення позитивного іміджу корпорації. Взаємозв'язок іміджу корпорації з вартістю її капіталу.
22. Місце та роль стейкхолдерів у системі корпоративного управління.
23. Злиття та поглинання: сутність, типи і мотиви.
24. Вітчизняний і зарубіжний досвід злиття та поглинання підприємств.

25. Основні заходи щодо захисту від ворожих поглинань.
26. Особливості дивідендної політики зарубіжних та вітчизняних корпорацій.
27. Сутність цінних паперів корпорації та їх взаємозв'язок із корпоративним управлінням.
28. Чинники, що впливають на вартість акцій корпорації.
29. Вплив додаткової емісії акцій на корпоративне управління.
30. Способи оцінювання ефективності корпоративного управління.

Тестові запитання для самодіагностики

Дайте правильні відповіді на тестові запитання. На кожне запитання існує одна правильна відповідь.

1. Корпоративна власність являє собою:

- а) власність фізичної особи;
- б) власність юридичної особи;
- в) власність держави;
- г) власність групи осіб.

2. Корпоративне управління стало можливим за умови:

- а) поєднання власності та управління;
- б) відокремлення власності від управління;
- в) відокремлення акціонерів і власників;
- г) усі варіанти.

3. Основами корпоративного управління є:

- а) норми корпоративного законодавства;
- б) існуюча практика господарювання;
- в) корпоративна культура;
- г) усі варіанти.

4. Метою корпоративного управління є:

- а) контроль за діяльністю менеджерів;
- б) здійснення волі менеджерів;
- в) раціональне використання ресурсів;
- г) усі варіанти.

5. Головним об'єктом корпоративного управління є:

- а) акціонери;
- б) органи державної влади;

- в) акціонерні товариства;
- г) підприємства всіх форм власності.

6. *Корпоративний менеджмент – це:*

- а) повний синонім до категорії "корпоративне управління";
- б) більш вузьке поняття ніж корпоративне управління;
- в) більш широке поняття ніж корпоративне управління;
- г) немає правильної відповіді.

7. *Який із принципів не є принципом корпоративного управління згідно до Загальних Принципів корпоративного управління, які прийняті Організацією економічного співробітництва та розвитку:*

- а) відкритість фінансової звітності;
- б) голосування за принципом "одна акція = один голос";
- в) рада директорів обирається за згодою генерального директора;
- г) немає правильної відповіді?

8. *Яким органом підготовлені і затверджені Принципи корпоративного управління України:*

- а) Верховною радою України;
- б) Кабінетом Міністрів України;
- в) Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку;
- г) Фондом державного майна в Україні?

9. *Інсайдерська система управління характерна для:*

- а) Європи;
- б) США;
- в) Великобританії;
- г) усі варіанти.

10. *Японська модель корпоративного управління орієнтована на:*

- а) індивідуалізм і конкуренцію всередині компаній;
- б) залучення міжнародних експертів до вдосконалення діяльності компаній;
- в) соціальну єдність усіх учасників акціонерного товариства;
- г) немає правильної відповіді.

11. *В основі аутсайдерської моделі корпоративного управління лежить:*

- а) активна участь банків у кредитуванні корпорацій;
- б) розвинений фондовий ринок;
- в) відсутність міноритарних акціонерів;
- г) відсутність жорстких норм щодо розкриття інформації.

12. Приватизація – це:

а) перетворення державних підприємств, закритих акціонерних товариств у відкриті акціонерні товариства;

б) відчуження майна, що знаходиться в державній власності, фізичним і юридичним особам, які можуть виступати як покупці, з метою підвищення соціально-економічної ефективності виробництва і залучення коштів на структурне перетворення економіки України;

в) акціонування підприємств;

г) продаж підприємств зацікавленим особам.

13. Не несуть відповідальність особистим майном за зобов'язаннями товариства учасники:

а) акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю;

б) повних товариств та товариств з додатковою відповідальністю;

в) командитних товариств;

г) немає правильної відповіді.

14. У публічному акціонерному товаристві засновник – це:

а) акціонер;

б) менеджер;

в) особа, що підписує статутний договір;

г) представник громадськості.

15. До органів управління акціонерним товариством належать:

а) загальні збори акціонерів;

б) загальні збори акціонерів та наглядова рада;

в) загальні збори акціонерів, наглядова рада та ревізійна комісія;

г) загальні збори акціонерів, наглядова рада, ревізійна комісія та правління.

16. Не існує пакетів акцій:

а) мінімальних;

б) значних;

в) контрольних;

г) значних контрольних.

17. Не існує пакетів акцій:

а) міноритарних;

б) блокуючих;

в) домінуючих;

г) немає правильної відповіді.

18. Контрольний пакет акцій складає:

- а) більше 25 % від загального пакету акцій;
- б) більше 50 % від загального пакету акцій;
- в) більше 75 % від загального пакету акцій;
- г) 100 % акцій.

19. Кумулятивне голосування – це голосування, за якого:

- а) загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються;
- б) загальна кількість голосів акціонера підсумовується з кількістю членів органу акціонерного товариства, що обираються;
- в) загальна кількість голосів акціонера поділяється на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються;
- г) усі варіанти.

20. Кумулятивне голосування має на меті захист прав:

- а) міноритарних акціонерів;
- б) мажоритарних акціонерів;
- в) кредиторів товариства;
- г) не захищає прав жодної з наведених груп.

21. В Україні за допомогою кумулятивного голосування обирають:

- а) голову наглядової ради;
- б) членів наглядової ради;
- в) корпоративного секретаря;
- г) усі варіанти.

22. Проста більшість голосів складає:

- а) більше 25 % голосів акціонерів;
- б) більше 50 % голосів акціонерів;
- в) більше 75 % голосів акціонерів;
- г) 100 % голосів акціонерів.

23. Створення наглядової ради є обов'язковим:

- а) у публічних акціонерних товариствах;
- б) у банках;
- в) у приватних акціонерних товариствах з кількістю акціонерів 10 і більше осіб;
- г) усі варіанти.

24. В Україні член наглядової ради може одночасно входити до складу:

- а) виконавчого органу;
- б) ревізійної комісії;

- в) правління;
- г) немає правильної відповіді.

25. Загальні збори акціонерів можуть бути:

- а) черговими;
- б) позачерговими;
- в) річними;
- г) усі варіанти.

26. Статутний капітал – це капітал товариства, що утворюється з суми:

- а) номінальної вартості розміщених акцій;
- б) ринкової вартості розміщених акцій;
- в) емісійної вартості розміщених акцій;
- г) усі варіанти.

27. Засновниками акціонерного товариства не можуть бути:

- а) одна особа;
- б) дві особи;
- в) більше двох осіб;
- г) немає правильної відповіді.

28. Корпоративний секретар призначається та підпорядковується:

- а) акціонерам;
- б) наглядовій раді;
- в) виконавчому органу;
- г) ревізійній комісії.

29. Членом виконавчого органу акціонерного товариства в Україні може бути:

- а) фізична особа, що має повну дієздатність;
- б) член наглядової ради;
- в) член ревізійної комісії;
- г) усі варіанти.

30. Як часто виконавчий орган акціонерного товариства в Україні повинен звітувати перед акціонерами:

- а) один раз на півроку;
- б) щорічно;
- в) не рідше одного разу на три місяці;
- г) кожен місяць?

31. Рішення щодо сплати та розміру дивідендів в акціонерному товаристві вирішують:

- а) акціонери на загальних зборах;
- б) голова наглядової ради;
- в) голова ревізійної комісії;
- г) генеральний директор товариства.

32. Установчим документом акціонерного товариства в Україні є:

- а) колективний договір;
- б) статут;
- в) протокол установчих зборів;
- г) інструкція з техніки безпеки.

33. Мінімальний розмір статутного фонду акціонерного товариства в Україні складає еквівалент:

- а) 1 250 мінімальних заробітних плат;
- б) 1 550 мінімальних заробітних плат;
- в) 2 500 мінімальних заробітних плат;
- г) не визначено.

34. Акціонерне товариство має право збільшити розмір статутного фонду шляхом:

- а) залучення банківських кредитів та інших позик;
- б) обміну акцій на облігації;
- в) емісії додаткової кількості акцій;
- г) усі варіанти.

35. Право акціонера придбавати розміщувані товариством прості акції пропорційно частці належних йому акцій у загальній їх кількості має назву:

- а) переважне право;
- б) загальнообов'язкове право;
- в) корпоративне право;
- г) акціонерне право.

36. Загальні збори акціонерів мають кворум за умови реєстрації акціонерів, що володіють у сукупності:

- а) 30 % голосуючих акцій;
- б) 50 % голосуючих акцій;
- в) 75 % голосуючих акцій;
- г) 100 % голосуючих акцій.

37. Виконавчий орган акціонерного товариства підзвітний:

- а) загальним зборам акціонерів;
- б) наглядовій раді;
- в) загальним зборам акціонерів та незалежному ревізорів;
- г) загальним зборам акціонерів та наглядовій раді.

38. Членом ревізійної комісії може бути:

- а) акціонер;
- б) член наглядової ради;
- в) член виконавчого органу;
- г) корпоративний секретар.

39. Державні акціонерні товариства можуть створюватися у наступний спосіб:

- а) акціонуванням державних підприємств, що не підлягають приватизації;
- б) створенням державного акціонерного товариства;
- в) придбанням державою пакетів акцій у інших власників;
- г) усі варіанти.

40. До суб'єктів управління державними корпоративними правами відносять:

- а) Верховну Раду України;
- б) Міністерство фінансів України;
- в) Фонд державного майна України;
- г) Секретаріат Президента.

41. Фондовий ринок – це:

- а) ринок корпоративних цінних паперів;
- б) ринок деривативів;
- в) ринок цінних паперів;
- г) ринок акцій.

42. Депозитарна діяльність являє собою:

а) діяльність із визначення взаємних зобов'язань щодо операцій із цінними паперами та розрахунків за ними;

б) діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів та/або обліку прав власності на цінні папери, а також обслуговування операцій із цінними паперами;

в) діяльність, що здійснюється за винагороду компанією з управління активами на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інвесторам на праві власності;

г) діяльність з купівлі-продажу цінних паперів.

43. Як називають того, хто здійснює випуск цінних паперів:

- а) акціонер;
- б) емісіонер;
- в) емітент;
- г) інвестор?

44. Інструментами фондового ринку виступають:

- а) фінансові посередники;
- б) нормативні документи;
- в) торговці цінними паперами;
- г) цінні папери.

45. До пайових цінних паперів в Україні належать:

- а) облігації;
- б) векселі;
- в) акції;
- г) усі варіанти.

46. Акція – це:

- а) цінний папір, який засвідчує майнові права його власника, що стосуються акціонерного товариства;
- б) цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між його власником та емітентом;
- в) цінний папір іноземних емітентів;
- г) похідний цінний папір.

47. Емітентом акцій в Україні можуть бути:

- а) товариства з обмеженою відповідальністю;
- б) повні товариства;
- в) командитні товариства;
- г) акціонерні товариства.

48. Згідно із Законом України "Про акціонерні товариства" частина привілейованих акцій у розмірі статутного капіталу акціонерного товариства не може перевищувати:

- а) 10 %;
- б) 25 %;
- в) 50 %;
- г) не визначено.

49. Пакет акцій "50 % + 1 акція" належить до:

- а) абсолютного;
- б) вирішального;

- в) блокуючого;
- г) контрольного.

50. Під дивідендом розуміють:

- а) частину прибутку акціонерного товариства, що припадає на одну акцію;
- б) дохід, який отримує акціонер під час продажу своєї акції;
- в) дохід, який отримує власник облігації акціонерного товариства;
- г) усі варіанти.

51. Дивіденди за привілейованими акціями:

- а) сплачуються з виручки акціонерного товариства;
- б) сплачуються із чистого прибутку акціонерного товариства;
- в) не сплачуються в разі відсутності прибутку;
- г) списуються на витрати акціонерного товариства.

52. До корпоративних конфліктів належать:

- а) конфлікт принципала-агента;
- б) конфлікт між власниками;
- в) конфлікт інтересів "більшості" та "меншості";
- г) усі варіанти.

53. Злиття та поглинання – це:

- а) створення нової компанії за рахунок поєднання двох компаній;
- б) викуп компанії;
- в) зміна власника або структури власності компанії;
- г) усі варіанти.

54. Злиття або поглинання, за якого поєднуються дві компанії, що займаються однаковою діяльністю, знаходяться в одній ніші та конкурують між собою, називається:

- а) горизонтальним;
- б) вертикальним;
- в) родовим;
- г) конгломератним.

55. Злиття або поглинання, за якого поєднуються дві компанії, що виробляють взаємопов'язані товари, називається:

- а) горизонтальним;
- б) вертикальним;
- в) родовим;
- г) конгломератним.

56. Поглинання, за якого керівний склад компанії не згоден з угодою, що готується, та здійснює відповідні захисні заходи, називається:

- а) дружнім;
- б) ворожим;
- в) синергетичним;
- г) немає правильної відповіді.

57. До основних рис ефективного корпоративного управління не належить:

- а) прозорість фінансової звітності та інформації про діяльність корпорації;
- б) здійснення наглядовою радою контролю за діяльністю акціонерів;
- в) всебічний захист прав та інтересів акціонерів;
- г) усі варіанти.

Рекомендована література

Основна

1. Ветрова Е. Н. Финансовый менеджмент. Практикум : учеб. пособ. / под ред. Е. М. Роговой ; Санкт-Петербургский филиал Нац. исслед. ун-та "Высшая школа экономики". – Санкт-Петербург : Отдел оперативной полиграфии НИУ ВШЭ, 2014. – 124 с.

2. Карпов А. В. Влияние процедуры выборов в совет директоров на деятельность компании [Электронный ресурс] / А. В. Карпов // Журнал Новой экономической ассоциации. – 2012. – №4 (16). – С.10–25. – Режим доступа : <https://publications.hse.ru/articles/73921327>.

3. Про акціонерні товариства : Закон України № 514-VI від 17.09.2008 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.

4. Про господарські товариства : Закон України № 1576-XII від 19.09.1991 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>.

5. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю : Закон України № 2275-VIII від 06.02.2018 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19>.

6. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент : підручник / В. М. Шелудько. – 2-ге вид. – Київ : Знання, 2013. – 375 с.

Додаткова

7. Довгань Л. Є. Корпоративне управління : навч. посіб. / Л. Є. Довгань, В. В. Пастухова, Л. М. Савчук. – Київ : Кондор, 2007. – 174 с.

8. Ігнат'єва І. А. Корпоративне управління : підручник / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафонова. – Київ : Центр учбової літератури, 2013. – 600 с.

9. Ковалев В. В. Дивиденды и прибыль: логика взаимодействия / В. В. Ковалев // Вестник СПбГУ. – 2006. – № 1. – С. 110–124.

10. Корпоративне управління : навч. посіб. / Т. Л. Мостенська, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко – Київ : Каравела, 2008. – 384 с.

11. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика : підручник / М. П. Мальська, Н. Л. Мандюк, Ю. С. Занько. – Київ : Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.

12. Нестерова С. В. Фінансовий менеджмент: практикум : навч. посіб. / С. В. Нестерова. – Київ : Кондор-Видавництво, 2014. – 268 с.

Зміст

Вступ.....	3
Методичні рекомендації до практичних завдань та самостійної роботи ..	4
Завдання 1. Кумулятивне голосування	4
Завдання 2. Показники дохідності акцій корпорації.....	6
Завдання 3. Оцінювання вартості акції	12
Завдання 3.1. Оцінювання вартості акцій з постійними дивідендами...	12
Завдання 3.2. Оцінювання акцій з постійно зростаючими дивідендами .	15
Завдання 3.3. Оцінювання акцій із змінними дивідендами.....	18
Завдання 3.4. Оцінювання вартості акцій за умови їх продажу	20
Завдання для самостійної роботи.....	24
Перелік тем для написання есе	24
Контрольні запитання для самодіагностики	26
Тестові запитання для самодіагностики	27
Рекомендована література.....	37

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

**Методичні рекомендації
до практичних завдань та самостійної роботи
для студентів усіх спеціальностей
другого (магістерського) рівня**

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Укладач **Велика** Олена Юріївна

Відповідальний за видання *О. М. Ястремська*

Редактор *О. В. Анацька*

Коректор *Н. В. Грінченко*

План 2020 р. Поз. № 45 ЕВ. Обсяг 40 с.

Видавець і виготовлювач – ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 61166, м. Харків, просп. Науки, 9-А

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру
ДК № 4853 від 20.02.2015 р.*