

Боков Г.В. студент 4 курса механико-математического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова

Тезисы

1. В работе Миллера и Модильяни (далее ММ) по структуре капитала и рыночной стоимости фирмы не рассматривался экологический фактор или какие-либо обстоятельства, связанные с ним, поэтому цель данной работы будет состоять в том, чтобы внести в рассуждения ММ экологическую составляющую, получить надлежащие результаты, проанализировать их и сделать соответствующие выводы;

2. Вводится в рассуждения понятие налога (или штрафа) на фирмы-загрязнители, который устанавливается государством;

3. Предполагается, что сама фирма, заботясь о максимизации своей прибыли, отчисляет часть своего дохода (будем называть ее выплатой на очистку) на очистку окружающей среды. Это может быть связано с рядом причин, во-первых, загрязнение окружающей среды, как правило, негативно сказывается на производственной деятельности предприятия: изнашивается оборудование, ухудшается состояние здоровья обслуживающего персонала, вследствие чего падает работоспособность, и т.п., во-вторых, надо выплачивать налог государству, который можно понизить, сделав производство более экологически-чистым;

4. В данной работе будут использоваться те же предположения, что и в работе ММ. К ним добавляется еще одно: выплаты процентов по долговым обязательствам и выплаты на очистку: они не облагаются налогом;

5. Вводится понятие чистого неопределенного (случайного) дохода фирмы, т.е. ее дохода после вычета выплат на очистку и налога, но до выплат процентов по долговым обязательствам;

6. После ряда преобразований оказывается, что отношение чистого неопределенного дохода фирмы к его ожидаемому значению уже не удовлетворяет определению класса риска по ММ, поэтому применить теорему ММ о стоимости фирмы формально нельзя, но удастся ее модифицировать;

7. Воспользовавшись полученным результатом, удастся объяснить, почему нельзя применять теорему ММ к чистому неопределенному доходу фирмы;

8. В данной работе рассматривается вопрос о чистом доходе на акционерный капитал, т.е. отношение чистой прибыли, остающейся у акционеров, к стоимости акций, а также влияние на него загрязнения окружающей среды;

9. Полученные выводы показывают, что оценка стоимости фирмы по ММ является неполной. Удалось установить влияние выплат на очистку не только на стоимость фирмы и распределение чистых доходов, но и на средние затраты фирмы на капитал и на ожидаемую чистую доходность на акции фирмы. В полученных результатах отражается также влияние государства на функционирование фирмы;

Литература

1. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ. Пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Дело, 2001.
2. Самуэльсон П., Нордхаус В. Экономика. Пер. с англ.: 16-е изд.: Уч. пос. – М.: Издательский дом "Вильямс", 2000.