

Keywords: capital assets, strategy, management, strategic control, efficiency, effectiveness, competitiveness.

Ошук О.І.
асистент НТУУ «КПІ»
Захарченко К. К.
студентка ФММ НТУУ «КПІ»,

ПРИНЦИПИ ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ КАПІТАЛУ

Фінансова робота на підприємствах безпосередньо пов'язана з формуванням та ефективним використанням грошових ресурсів або капіталу. Тому важливим є питання вибору джерел фінансування підприємства. Для інвесторів важливим є оцінка підприємства куди вони будуть вкладати кошти. Статтю присвячено вирішенню актуального наукового завдання щодо вибору принципу визначення вартості капіталу. Так як правильний принцип в подальшому вплине на інвестиції в підприємство.

Ключові слова: вартість капіталу, чистий прибуток, дивіденди, емісія акцій, банківський кредит, прибуток.

Вступ. Вартість капіталу – це є його ціна, яку підприємство сплачує за його залучення з різних джерел.

Вартість капіталу виражається у виді відсоткової ставки від суми капіталу, вкладеного в який-небудь бізнес, яку варто заплатити інвесторові протягом року за використання його капіталу. Інвестором може бути кредитор, власник (акціонер) підприємства або саме підприємство. У будь-якому випадку за використання капіталу треба платити і мірою цього платежу виступає вартість капіталу.[1]

Звичайно вважається, що вартість капіталу - це альтернативна вартість, інакше кажучи дохід, що очікують одержати інвестори від альтернативних можливостей вкладення капіталу при незмінній величині ризику.

Серед вітчизняних та зарубіжних учених, які плідно досліджують цю проблематику: Г.І. Міокова, Є. Балабанова, І. Бланка, Е. Брігхем, В. Бочарова, О. Мозгового, А. Пересади, А. Поддєрьогіна, О. Терещенка, О.Г. Біла, І.О. Бланк, О.С. Бородкін, Є.Ф. Брігхем, та інші.

Постановка задачі. Актуальність теми досить значна тому що принципи визначення вартості капіталу використовуються для інформування потенційних інвесторів. В період нестабільної економіки в державі володіння певними запасами може значно збільшити прибуток підприємства в кінцевому результаті.

Результати дослідження. Оцінка вартості підприємства, його майна належить до найскладніших питань фінансів підприємств. Оцінка

підприємства здійснюється, як правило, на базі ринкової вартості – ймовірної суми грошей, за яку можливі купівля-продаж об'єкта оцінки на ринку.

Організаційне, методичне та практичне забезпечення проведення оцінки вартості підприємств здійснюють особи, що займаються професійною оцінною діяльністю – оцінювачі та суб'єкти оцінної діяльності.

Вітчизняним законодавством при оцінці вартості майна та підприємства в цілому рекомендовано керуватися Законом України «Про оцінку майна, майнових прав і професійну оціночну діяльність в Україні», методикою оцінки вартості майна під час приватизації, положеннями (національними стандартами) експертної оцінки, нормативними актами Фонду державного майна [2].

Важливість оцінки вартості капіталу при управлінні його формуванням визначає необхідність коректного розрахунку цього показника на всіх етапах розвитку підприємства. Процес оцінки вартості капіталу базується на таких основних принципах[3]:

1. Принцип попередньої по елементній оцінки вартості капіталу.

Вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді визначається за такою формулою:

$$BK_{\text{фз}} = \frac{\text{ЧП}_z * 100}{\overline{BK}} \quad (1)$$

ЧП_z – сума чистого прибутку, виплачена власником підприємства у процесі її розподілу за звітній період;

\overline{BK} – середня сума власного капіталу підприємства у звітному періоді.

Вартість додаткового залученого капіталу за рахунок емісії привілейованих акцій:

$$BBK_{\text{дп}} = \frac{D_{\text{дп}} * 100}{K_{\text{дп}} * (1 - EB)} \quad (2)$$

$D_{\text{дп}}$ – сума дивідендів, передбачених для виплати відповідно до контрактних зобов'язань емітента;

$K_{\text{дп}}$ – сума власного капіталу, залученого за рахунок емісії привілейованих акцій;

EB – витрати з емісії акцій, виражені десятковим дробом відповідно до суми емісії.

Вартість додаткового капіталу, залученого за рахунок емісії простих акцій (паїв), розраховується за такою формулою:

$$BBK_{\text{па}} = \frac{K_{\text{па}} * D_{\text{па}} * ПВ_m * 100}{K_{\text{па}} * (1 - EB)} \quad (3)$$

$K_{\text{па}}$ – кількість додатково емітованих акцій;

$D_{\text{па}}$ – сума дивідендів виплачених на одну просту акцію у звітному періоді, %;

$ПВ_m$ – планований темп виплат дивідендів (відсотків за паями), виражені десятковим дробом;

$K_{\text{па}}$ – кількість акцій попередньої емісії;

Вартість позиченого капіталу у формі банківського кредиту:

$$BBK = \frac{ПК_б * (1 - C_m)}{1 - B_{зб}} \quad (4)$$

$ПК_б$ – ставка відсотка за банківський кредит;

$C_{\text{нп}}$ – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

$B_{\text{зб}}$ – рівень витрат з залучення банківського кредиту до його суми, виражений десятковим дробом.

Вартість фінансового лізингу оцінюється за такою формулою:

$$B_{\text{ФЛ}} = \frac{(ЛС - НА) * (1 - C_{\text{нп}})}{1 - B_{\text{зфл}}} \quad (5)$$

$ЛС$ - річна лізингова ставка, %;

$НА$ – річна норма амортизації активу, залученого на умовах фінансового лізингу;

$B_{\text{зфл}}$ – рівень витрат із залучення активу на умовах фінансового лізингу до вартості цього активу, виражений десятковим дробом.

Вартість позиченого капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій:

$$B_{\text{ОП}_k} = \frac{СК * (1 - C_{\text{нп}})}{1 - EB_o} \quad (6)$$

$СК$ – ставка купонного відсотка з облігацій, %;

EB_o – рівень емісійних витрат відповідно до обсягу емісії, виражено десятковим дробом.

Вартість товарного кредиту, що надається у формі короткострокової відстрочки платежу, розраховується за такою формулою:

$$B_{\text{ТК}_x} = \frac{(ЦК * 360) * (1 - C_{\text{нп}})}{ПВ} \quad (7)$$

$ЦК$ – розмір цінової скидки при здійсненні готівкового платежу за продукцію, у днях.

Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості підприємства враховується за нульовою ставкою, так як являє собою безоплатне фінансування його господарської діяльності за рахунок цього виду позиченого капіталу.

2. Принцип узагальнюючої оцінки вартості капіталу. По елементарна оцінка вартості капіталу служить передумовою для узагальнюючого розрахунку цього показника. Таким узагальнюючим показником є середньозважена вартість капіталу.

3. Урахуванням наведених вихідних показників визначається середньозважена вартість капіталу (СВК), формула розрахунку якої має такий вигляд:

$$СВК = \sum_{i=1}^n B_i * \Pi_i \quad (8)$$

3. Принцип порівняння оцінки вартості власного і позиченого капіталу. У процесі оцінки вартості потрібно мати на увазі, що суми використовуюваного власного і позиченого капіталу, що відображаються у пасиві балансу підприємства, мають не зіставне кількісне значення.

Для забезпечення порівняння і коректності розрахунків середньозваженої вартості капіталу сума власного капіталу повинна бути вираженою у теперішній ринковій оцінці.

4. Принцип динамічної оцінки вартості капіталу. Фактори, які впливають на показник середньозваженої вартості капіталу, досить динамічні, тому із зміною вартості окремих елементів капіталу повинні вноситись корективи і в середньозважене його значення. Крім того, принцип

динамічності оцінки передбачає, що вона може здійснюватися як за вже сформованим, так і за планованим до формування (залучення) капіталом.

5. Принцип взаємозв'язку оцінки теперішньої і майбутньої середньозваженої вартості капіталу підприємства. Такий взаємозв'язок забезпечується використанням показника граничної вартості капіталу. Він характеризує рівень вартості кожної нової його одиниці, додатково залученої підприємством.

6. Принцип визначення границі ефективного використання додатково залученого капіталу. Оцінка вартості капіталу повинна бути завершена виробленням критеріального показника ефективності його додаткового залучення. Таким критеріальним показником є гранична ефективність капіталу. Цей показник характеризує співвідношення приросту рівня прибутковості додатково залученого капіталу і приросту середньозваженої вартості капіталу. Розрахунок граничної ефективності капіталу здійснюється за такою формулою:

$$ГЕК = \frac{\Delta P_k}{\Delta СВК} \quad (9)$$

ΔP_k – приріст рівня рентабельності;

$\Delta СВК$ – приріст середньозваженої вартості капіталу.

Висновки. Викладені принципи оцінки дозволяють сформулювати систему основних показників, що визначають вартість капіталу і границі ефективного його використання. Крім того дозволяють показати дохід, що очікують одержати інвестори від альтернативних можливостей вкладення капіталу при незмінній величині ризику.

Перелік посилань

1. Каталог періодичних видань [Електронний ресурс] / А. В. Череп – Інвестознавство. Навчальний посібник // – Режим доступу до статті:
2. <http://www.info-library.com.ua/books-text-3094.html>
3. Бібліотека онлайн [Електронний ресурс] / О. М. Кравчук, В. П. Лещук – Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва. Навчальний посібник // – Режим доступу до статті:
4. http://ebooktime.net/book_36_glava_60_%D0%A2%D0%95%D0%9C%D0%90_9_%D0%9E%D0%A6%D0%86%D0%9D%D0%AE%D0%92%D0%90%D0%9D%D0%9D.html
5. Перша українська електронна бібліотека підручників [Електронний ресурс] / І. П. Мойсеєнко – Інвестування. Навчальний посібник // – Режим доступу до статті:
6. http://pidruchniki.com.ua/11510513/investuvannya/printsip_otsinki_kapitalu_pidpriyemstva
7. Аналіз формування капіталу підприємства: Автореф. дис.. канд. екон. наук: 08.06.04 / О.В. Ярощук; Тернопільська академія народного господарства. – Т., 2004.
8. Федотова М.Ю. Оценка стоимости бизнеса и использование её результатов в целях повышения эффективности деятельности компании // Финансовый менеджмент. – 2009. – № 5. – С. 3-23.

Оштук О.И.
ассистент НТУУ «КПИ»

Захарченко Е.К.
студентка ФММ НТУУ «КПИ»

ПРИНЦИПЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА

Финансовая работа на предприятиях непосредственно связана с формированием и эффективным использованием денежных ресурсов или капитала. Поэтому важным является вопрос выбора источников финансирования предприятия. Для инвесторов важным является оценка предприятия, куда они будут вкладывать средства. Статья посвящена решению актуальной научной задачи по выбору принципа определения стоимости капитала. Так как правильный принцип в дальнейшем повлияет на инвестиции в предприятие.

Ключевые слова: стоимость капитала, чистая прибыль, дивиденды, эмиссия акций, банковский кредит, прибыль.

Oshruk O.
Assistant FMM NTUU «KPI»

Zakharchenko K.
Student FMM NTUU «KPI»

PRINCIPLES FOR DETERMINING THE COST OF CAPITAL

Financial work in enterprises directly related to the formation and effective use of financial resources or capital. It is important to select sources of financing business. Investors are rating companies where they invest. The article is devoted to solving urgent scientific task of selection principle for determining the cost of capital. The correct principle will affect the investment company in the future.

Key words: cost of capital, net income, dividends, share issue, bank loan, profit.

Серажим В.І.
канд. ек. наук, доцент НТУУ «КПИ»

Зінченко Т.В.
студентка ФММ НТУУ «КПИ»

МЕТОДИКА ОЦІНКИ КОНКУРЕНТНИХ ПЕРЕВАГ ПІДПРИЄМСТВА НА РИНКУ

В статті досліджується методологія оцінки конкурентних переваг підприємства на ринку. Проаналізовано переваги та недоліки методів, умови їх застосування. Запропоновано багатовимірний аналіз оцінки конкурентних переваг.