

Література

1. **Макарчук С.А.** Этносоциальное развитие и национальные отношения на западноукраинских землях в период империализма. – Львов, 1983. – С. 148.
2. **Sprawozdanie** stenograficzne z 64 posiedzenia Sejmu Ustawodawczego w dniu 7 lipca 1919 r. – Warszawa, 1919. – S. 20.
3. **Uchwała Sejmu** Ustawodawczego z dnia 10 lipca 1919 r. w przedmiocie zasad reformy rolnej/ Reforma rolna. – Kraków; Warszawa, 1939. – S. 5.
4. **Павликовський Ю.** Земельна справа у Східній Галичині (короткий історичний і економічний огляд земельного питання та сучасний його стан). – Львів, 1922. – С. 15.
5. **Нота уряду Західної України** до Найвищої Ради в справі польської колонізації Східної Галичини. Женева. 4 грудня 1920 р.// Польська колонізація Східної Галичини. – Відень, 1921. – С. 16-17.
6. **Srokowski K.** Sprawa narodowościowa na kresach wschodnich. – Kraków, 1924. – S. 52-56.
7. **Madajczyk Cz.** Burżuazyjno-obszarnicza reforma rolna w Polsce (1918-1939). – Warszawa, 1956. – S. 217, 268-269.
8. **Landau Z., Tomaszewski J.** Gospodarka Polski międzywojennej. – Warszawa, 1967. – Т. 1. – С. 167.
9. **ДАТО, ф. 231** (Тернопільське воєводське управління), оп. 6, спр. 1750, арк. 13.
10. **Pobyg-Malinowski W.** Najnowsza historia polityczna Polski. – Gdansk, 1990. – Т. 2. – С. 225.
11. **Швагуляк М.** Суспільно-політична ситуація у Західній Україні на початку 30-х років ХХ ст.// Записки НТШ. – Львів, 1991. – Т. ССХІІ. – С. 118.
12. **Rozmowa z Władysławem Grabskim**// Bunt Miodych, 1936. – 10 października. – S. 45.
13. **Зашкільняк Л.** Українсько-польське порозуміння 1935 р. (за матеріалами архіву Я.С. Лося)// Проблеми слов'янознавства. – Львів. – 1996, вип. 48. – С. 62-72.
14. **Юнь S.** Reforma rolna na południowym wschodzie// Bunt Miodych, 1936. – 10 kwietnia. – S. 6-7.
15. **Павликовський Ю.** За землю Батьківщини. – Львів, 1936. – С. 8.
16. **AAN.** – Ministerstwo spraw wewnętrznych, sygn. 963, S. 29.
17. **Діло.** – 1936. – 4 жовтня; 19 листопада.
18. **Sprawozdanie** stenograficzne z 42 posiedzenia w dniu 19 lutego 1937 r. Warszawa, 1937. S. 109.
19. **Баран З.** До питання про аграрну політику урядів міжвоєнної Польщі стосовно Західної України. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ji.lviv.ua/n28texts/baran.htm>.

УДК 519.876.2.154

*Аспір. Н.В. Шевченко – Інститут
регіональних досліджень*

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ РІВНЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто основні методичні підходи до визначення рівня капіталізації промислових підприємств України. Визначено три основні підходи: витратний, ринковий та дохідний. Охарактеризовано методи, що входять у структуру кожного підходу.

Ключові слова: капіталізація, ринковий підхід, витратний підхід, дохідний підхід, промислові підприємства, майно підприємства, вартість.

Post-graduate N.V. Shevchenko – Institute of Regional Researches

Methodical approaches to determination of level of capitalization industrial enterprises

In the article there are the considered basic methodical approaches to determination of level of capitalization of industrial enterprises of Ukraine. Three basic approaches are

definite: expense, market and profitable. The described methods, that are included in the structure of every approach.

Keywords: capitalization, market approach, expense approach, profitable approach, industrial enterprises, property of enterprise, cost.

Постановка задачі. Раціональне визначення структури збільшення капіталу промислових підприємств в умовах розвитку складних економічних перетворень є важливим фактором до стабілізації економіки. Власне через це, метою цієї статті є розроблення, групування та характеристика методів визначення рівня капіталізації промислових підприємств в Україні. Методика дослідження базується на використанні витратного, ринкового та дохідного підходів.

Виклад основного матеріалу. У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінку вартості майна найбільшого поширення отримали три методичні підходи, котрі оцінюють вартість підприємства:

- підхід, заснований на оцінці вартості майна підприємства (майновий підхід або витратний підхід);
- підхід, заснований на аналізі ринкової вартості аналогічних підприємств (порівняльного або ринкового підходу);
- підхід з погляду прибутковості підприємства (дохідного підходу).

Майновий (витратний) підхід. Згідно з майновим підходом вартість підприємства розраховується як сума вартостей усіх активів (основних засобів, запасів, вимог, нематеріальних активів тощо), що становлять цілісний майновий комплекс, за мінімум зобов'язань. Основним джерелом інформації за цього підходу є баланс підприємства, і відповідно рівень капіталізації підприємства за цього підходу залежить від обсягу реального капіталу підприємства.

Оцінка вартості підприємства на базі активів заснована на так званому принципі субституції, згідно з яким вартість активу не повинна перевищувати ціни заміщення всіх його складових. У рамках цього підходу розрізняють такі основні методи:

- витратний метод (оцінка за відновною вартістю активів);
- метод розрахунку ліквідаційної вартості [1];
- метод балансової вартості;
- метод скоригованої балансової вартості;
- метод заміщення [2].

В основу *витратного методу* покладено принцип корисності і заміщення. Він ґрунтується на тезі, що потенційний покупець не заплатить за об'єкт більшу ціну, ніж його можливі сукупні витрати на відновлення об'єкта в поточному стані та в діючих цінах, що забезпечуватиме його власнику подібну корисність. У рамках витратного методу основна оцінка базується на відновлювальній вартості активів [1].

Метод ліквідаційної вартості використовується:

- при банкрутстві і ліквідації підприємства;
- при оцінці заявок на покупку підприємства;
- при експертизі шахрайських угод щодо передачі прав власності третім особам;
- при експертизі програм реорганізації підприємства;
- при санації підприємства без судового розгляду;

- при виробленні плану погашення боргів підприємства-боржника, яке опинилося під загрозою банкрутства.

Ліквідаційна вартість показує, скільки коштів залишається після ліквідації підприємства, продажу його активів і виплати боргів. Термін визначення ліквідаційної вартості становить від 2 місяців до 2 років, залежно від ліквідності активів підприємства і охоплює: час підготовки активів до продажу, час доведення інформації про продаж до потенційних покупців, час на обміркування рішення про покупку, час на покупку, час на перевезення (доставку) [2].

Метод балансової вартості базується на оцінці потенціалу підприємства, накопиченого в результаті минулого. Чиста балансова вартість підприємства розраховується за формулою:

$$ЧБВ = A - 3a - 3,$$

де: $ЧБВ$ – чиста балансова вартість підприємства; A – активи; $3a$ – всі види зносу активів; 3 – зобов'язання підприємства (кредити, позики, рахунки).

Цей метод дає змогу швидко, просто й ефективно установити, якими активами по суті володіє підприємство за умови правильної облікової ставки. Однак варто мати на увазі, що він базується на даних про активи за цінами їхнього придбання, що непридатні, якщо вартість підприємства визначається в умовах високої інфляції, оскільки вартість матеріальних активів виявляється заниженою. Крім цього, частина активів може виявитися нереалізованими на ринку [2].

Метод скоригованої балансової вартості на відміну від попереднього методу враховує величину переоцінки фондів підприємства:

$$СЧБВ = A - 3a + П - 3,$$

де: $П$ – величина переоцінки фондів підприємства.

Для стабільно працюючих підприємств, що не планують закрити в майбутньому, скориговано чисту балансову вартість, котра досить надійно відображає нижню границю його цін [2].

Метод заміщення містить у собі визначення економічної вартості майна підприємства шляхом установлення вартості заміщення оцінюваної власності з урахуванням виправлень на її фізичний і моральний знос. Чиста вартість заміщення активів визначається за формулою:

$$ЧВЗА = Цa - \Phi_3 - M_3,$$

де: $Цa$ – поточна ціна аналогічних активів на ринку; Φ_3 – фізичний знос; M_3 – моральний знос [2].

Ринковий (порівняльний) підхід. Ринковий метод базується на пошуку підприємств, аналогічних аналізованому, котрі були недавно продані, тобто ринкова ціна яких відома. При визначенні ступеня порівняння підприємств найбільш важливим є фактори, що найбільшою мірою визначають їхню ринкову ціну: доходи підприємств, фінансова стійкість, ціна їхніх активів, обсяг продажів, структура капіталу, якість керування і т.і. Інколи вибирають кілька підприємств, чия діяльність деякою мірою аналогічна розглянутому підприємству. Отримана інформація групується відповідно до її значимості. Ринковий підхід містить у собі три основні методи:

- метод галузевих співвідношень, заснований на спеціальних формулах і цінових показниках, використовуваних в окремих галузях виробництва. Формули і цінові показники виводяться емпіричним шляхом з даних про продажі підприємств;
- метод ринку капіталів, що базується на цінах, реально виплачених за акції подібних компаній на фондовому ринку;
- метод угод (продажів), заснований на цінах придбання контрольних пакетів акцій подібних підприємств або цінах придбання аналогічних підприємств.

Метод галузевих співвідношень використовується для орієнтованих оцінок вартості підприємств. Досвід західних оцінних фірм свідчить:

- рекламні агентства і бухгалтерські фірми продаються відповідно за 0,7 і 0,5 від річного виторгу;
- салони краси 0,25-0,7 від суми виторгу + вартість устаткування і запасів;
- ресторани і туристичні агентства – відповідно 0,25-0,5 і 0,04-0,1 від валового виторгу;
- заправні станції 1,2-2,0 від місячного виторгу;
- страхові агентства 1,0-2,0 від річних зборів;
- підприємства роздрібної торгівлі 0,75-1,5 від суми чистого доходу + устаткування + запаси;
- машинобудівні підприємства 1,5-2,5 від суми чистого доходу + запаси.

Метод ринку капіталів заснований на ринкових цінах акцій підприємств, подібних з оцінюваним підприємством. Діючи за принципом заміщення, інвестор може інвестувати кошти в подібну компанію, тому дані про порівняння підприємства при використанні відповідних коректувань можуть послужити орієнтирами для визначення вартості оцінюваного підприємства. Перевага цього методу полягає у використанні фактичної інформації, а не прогнозних даних, що мають відому невизначеність. Для реалізації цього методу необхідна достовірна і детальна фінансова і ринкова інформація з групи порівняних підприємств [2].

Метод угод заснований на аналізі цін придбання контрольних пакетів акцій подібних за діяльністю підприємств. Вибір підприємств здійснюється, виходячи з подібних підприємств, за галузями, продукцією, життєвим циклом, стратегією діяльності та іншими порівняльними чинниками.

Дохідний підхід. Оцінка вартості підприємства з використанням дохідного підходу ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигод (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства. В основі підходу лежить теза, що метою вкладання капіталу інвестором у купівлю підприємства передусім є отримання стабільних доходів. До методів заснованих на оцінці доходів підприємства, належать:

- метод капіталізації доходу;
- метод розрахунку періоду окупності;
- метод дисконтування грошових потоків [1, 2].

Метод капіталізації доходу полягає у визначенні величини щорічних чистих доходів підприємства, що відповідає цим доходам при нормі капіталізації і розрахунку ціни підприємства, що приносить цей обсяг чистих доходів. Під чистим доходом розуміємо суму чистого прибутку й амортизації. При розрахунку чистого доходу важливо правильно вибрати період часу, за

яким здійснюються розрахунки. Під капіталізацією, у цьому методі, розуміємо процедуру перекладу потоку доходів у показник поточної вартості для підприємства шляхом розподілу показника доходів на фактор, названий нормою капіталізації. Норма капіталізації на основі цього методу визначається:

$$РПЦ = \frac{\text{Середній чистий дохід}}{\text{Норма капіталізації}}$$

або

$$РЦП = \frac{\text{Середній чистий дохід}}{\text{Мультиплікатор}}$$

Величина ставки чи мультиплікатора норми капіталізації залежить від стійкості доходу підприємства. Якщо підприємство має стійке зростання прибутку, вибирається більш низька норма капіталізації, що приводить до збільшення ринкової ціни підприємства. При нестабільних прибутках підприємства норму капіталізації збільшують [2].

Метод розрахунку періоду окупності є доцільним для розрахунку в умовах підвищеного економічного ризику, в тому числі інфляційного. Цей метод дає змогу врахувати грошовий дохід, що буде отримувати підприємство не за повний період експлуатації, тобто тут не враховуються доходи останніх періодів, унаслідок чого ринкова ціна підприємства може бути визначена неправильно [2].

Метод дисконтування грошових потоків побудований на концепції теперішньої вартості майбутнього грошового потоку (Cash-Flow) оцінюваного підприємства, котре оцінювали в розрізі окремих періодів. За своїм економічним змістом він схожий з методикою дисконтування Cash-Flow у рамках оцінки доцільності інвестицій. Згідно з методом дисконтування грошових потоків, вартість об'єкта оцінки прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх чистих грошових потоків або дивідендів, які можна отримати внаслідок володіння підприємством, зменшеної на величину зобов'язань підприємства та збільшеної на вартість надлишкових активів [1]. Цей метод охоплює наступні етапи:

- прогнозування майбутніх грошових потоків;
- визначення відповідної ставки, що дисконтує;
- дисконтування майбутніх грошових потоків;
- перебування суми дисконтованих грошових потоків для визначення чистої поточної вартості.

Найбільш складним і відповідальним моментом в оціні підприємства цим методом є складання прогнозів доходів підприємства на найближчі 3-5 років. Але оскільки в такій тривалості ймовірні відхилення від прогнозу досить великі, складається спектр прогнозів:

- *оптимістичний* – оцінка прибутковості підприємства при його функціонуванні в найбільш сприятливих умовах;
- *реалістичний* – враховує найбільш ймовірні умови функціонування компанії;
- *песимістичний* – функціонування підприємства в найгірших умовах.

Прогноз доходів і величина дисконту залежить від ризику одержання очікуваних майбутніх доходів, з яким зіштовхується підприємство на ринку [2].

Висновки. Зі сказаного вище можна зробити висновок, що для визначення рівня капіталізації промислових підприємств, потрібно використовувати декілька методів аналізу, що дасть змогу отримати найефективніші наслідки. Залежно від форми капіталу який домінує у розвитку підприємства (реальний чи фіктивний), вибирається відповідний метод визначення рівня капіталізації.

Література

1. **Діагностика майна та ринкова ціна підприємства.** Консультаційно-аналітичний центр. [Електрон. ресурс]. – Доступний з: <http://inpos.com.ua/514>.

2. **Ігнільдєєва Е.Р.** Фінансові аспекти оцінки ефективності діяльності підприємства. [Електрон. ресурс]. – Доступний з: <http://vfsters.donntu.edu.ua>.

УДК 630*582.894

*Проф. Є.І. Бойко, д-р екон. наук;
магістрант О.А. Лоза – Львівська КА*

УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ВИТРАТАМИ НА ПІДПРИЄМСТВАХ

Розглянуто основні напрямки удосконалення системи управління витратами на підприємствах. Вони розглянуті з урахуванням існуючих проблем формування витрат, їх оперативного обліку та план – фактичного контролю, побудови інформаційної системи підприємства з адаптацією документообігу та забезпеченням взаємозв'язку управлінського і фінансового обліку, а також створення механізму мотивації і стимулювання зниження витрат підприємства.

Prof. Ye.I. Bojko; undergraduate O.A. Loza – L'viv commercial academy

The improvement of the system of the operation of the expenses of enterprises

In the article are considered the mane direction the improvement of the system of the operation of the expenses of enterprises. They are considered with taking in to account of existing problems forming of expenses, there operative consideration and the plan of the actual control, also the construction of the enterprises with adaptation of the documents tern and the providing of the intercommunication of operation and financial consideration, and also the creation of the mechanism of the motivation and stimulation of the decline of the expent of the enterprises.

З розвитком конкуренції на ринку та зниженням норми прибутку перспективи розвитку підприємства значною мірою залежать від поведінки витрат та управління ними. Вміння планомірно і раціонально керувати витратами в періоди погіршення кон'юнктури ринку підвищує шанси на виживання. Також за сприятливих економічних умова важливою стає задача оптимального розподілу ресурсів між поточною та інвестиційною діяльністю. Це можливо зробити, якщо на підприємстві діє продумана система управління витратами. Побудову та вдосконалення системи управління витратами на підприємствах пропонується здійснювати шляхом: виділення основних понять і процедур, системи управління витратами; виявлення існуючих проблем формування та контролю витрат на підприємстві; формування моделі управління витратами з урахуванням особливостей галузі та підприємства; побудови ін-