

Ключевые слова: налогообложение домохозяйства, совокупные доходы домохозяйства; ставка налога, налоговая социальная льгота, потребительский бюджет, прожиточный минимум.

Koschenko K.V. Methodological principles of taxed system the combined incomes of economy in Ukraine

The methodological principles of taxed system the combined incomes of economy in Ukraine and social status its members are considered. The analysis of elaborations in this field is done, and the rate of household income tax, which is based on a system of consumer budgets, is proposed. The main advantages of the household income tax methodology in the current conditions are considered.

Keywords: households taxation, total household income, tax rate, tax benefits, consumer budget, the cost of living.

УДК 338:658

Асист. Л.І. Лесик – НУ "Львівська політехніка"

ЧИННИКИ ВПЛИВУ НА ПРОЦЕС ФОРМУВАННЯ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

Здійснено групування чинників, що впливають на ринкову вартість промислового підприємства. Наведено градацію ринків за рівнем конкуренції і динамікою цього рівня та виявлено характерні особливості застосування дохідного підходу до оцінювання вартості підприємства для кожного типу ринків. Вдосконалено існуючі моделі оцінювання ринкової вартості підприємства за рахунок більш повного врахування чинників, що впливають на неї.

Ключові слова: чинники впливу, промислове підприємство, ринкова вартість, дохідний підхід, типи ринків, конкуренція, оцінювання вартості.

Постановка проблеми дослідження. Зростання обсягів промислового виробництва в Україні потребує вкладення значних інвестиційних ресурсів у розширення і модернізацію виробничих потужностей вітчизняних промислових підприємств. При цьому важливе значення має встановлення найкращих напрямів інвестування як у розрізі галузей промисловості, так і за окремими підприємствами в межах кожного виду економічної діяльності. З цією метою потенційні інвестори повинні мати об'єктивну інформацію про рівень інвестиційної привабливості різних суб'єктів господарювання. Одним із найважливіших індикаторів, що характеризує цей рівень, є величина ринкової вартості підприємства. Цей показник синтезує та узагальнює усі параметри, що характеризують економічний потенціал суб'єкта господарювання, зовнішні умови функціонування та перспективи його подальшого розвитку.

Проте в умовах нерозвиненості вітчизняного фондового ринку і недостатньої прозорості угод та активності суб'єктів ринку комерційної нерухомості отримання інформації про вартість того чи іншого суб'єкта господарювання, що базується на результатах купівлі – продажу акцій або цілих майнових комплексів, стикається із істотними труднощами. Тому постає потреба оцінювати ринкову вартість підприємства, здійснюючи розрахунки, які враховують характеристики його внутрішнього та зовнішнього середовища. Очевидно, що отримання внаслідок проведення таких розрахунків вірогідної оцінки вартості підприємства потребує врахування усіх основних чинників, які впливають на неї, а також потребує знання механізму цього впливу.

Врахування впливу чинників на вартість підприємства має важливе значення також і у процесі управління нею. Розроблення заходів щодо максимізації ринкової вартості суб'єкта господарювання, що є одним з основних завдань фінансового менеджменту, потребує докладного вивчення закономірностей формування вартості підприємства, а це, своєю чергою, потребує детального аналізування механізму впливу чинників на процес такого формування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Залежно від того, який методичний підхід до оцінювання ринкової вартості підприємства застосовується – дохідний, витратний чи порівняльний, склад чинників, що впливають на процес її формування, буде різним. Тепер більшість дослідників, зокрема автори праць [1, с. 24; 2, с. 304; 3, с. 30 та ін.], вважають, що найбільш визначальним фактором, який зумовлює величину вартості підприємства, є величина його сподіваного прибутку та, відповідно, саме дохідний підхід потрібно розглядати як основний інструмент встановлення ринкової вартості цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання. Важливою перевагою цього підходу є також те, що він безпосередньо враховує ще один істотний чинник, що впливає на вартість підприємства, а саме – ризикованість його фінансово-господарської діяльності [4, с. 67-68].

Детальне дослідження впливу окремих чинників на процес формування ринкової вартості промислових підприємств проведене, зокрема, у роботах [5-8]. Проте постає потреба у подальшому поглибленні існуючих підходів до групування цих чинників та аналізуванні механізму впливу деяких з них, насамперед рівня конкуренції на ринках збуту продукції підприємства, на його ринкову вартість.

Постановка завдання. Метою роботи є розроблення теоретичних засад аналізування впливу чинників на процеси формування ринкової вартості промислових підприємств. Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких основних завдань: здійснення групування чинників, що впливають на ринкову вартість підприємства; проведення градації ринків за рівнем конкуренції і динаміки цього рівня та виявлення характерних особливостей застосування дохідного підходу до оцінювання вартості підприємства для кожного з таких типів ринків; вдосконалення існуючих моделей оцінювання ринкової вартості підприємства за рахунок більш повного врахування чинників, що впливають на неї.

Виклад основного матеріалу. Проведене дослідження дало нам змогу побудувати типологію чинників, що впливають на ринкову вартість підприємства, шляхом поділу їх на такі групи:

- 1) чинники безпосереднього впливу, величина яких безпосередньо визначає вартість суб'єкта господарювання у випадку застосування дохідного підходу і до яких належать: сподіваний прибуток підприємства та прогнозний тренд його зміни, відносна (у частках одиниці) премія за ризик у ставці капіталізації, відносна премія за ліквідність у ставці капіталізації, безризикова ставка дисконту, інші види надбавок, що включаються у ставку капіталізації, за допомогою якої визначається ринкова вартість цього підприємства;

- 2) чинники опосередкованого впливу, які визначають ринкову вартість підприємства шляхом дії на чинники безпосереднього впливу. Основними чинниками опосередкованого впливу є: сподівані доходи підприємства та тенденція їх зміни, а також його сподівані витрати та тенденція їх зміни у часі (ці чинники визначають величину та тренд сподіваного прибутку підприємства); рівень коливань сподіваного прибутку, його імовірність та її динаміка у часі (ці чинники визначають премію за ризик у ставці капіталізації); час, необхідний для продажу підприємства та окремих його активів за ринковою вартістю (цей чинник безпосередньо визначає премію за ліквідність у ставці капіталізації); стан економіки та кон'юнктура фінансових ринків (цей чинник визначає безризикову ставку дисконту); складність управління підприємством та рівень інфляції і тенденції його зміни (ці чинники визначають розмір інших видів надбавок, що включаються у ставку капіталізації, за допомогою якої визначається ринкова вартість цього підприємства);

- 3) первинні чинники – базові фактори, що лежать в основі формування ринкової вартості суб'єкта господарювання. Своєю чергою, ці чинники можна поділити на п'ять груп, а саме:

- чинники, що характеризують товарні ринки, на яких працює підприємство (рівень конкуренції на ринках та його динаміка, кон'юнктура ринків, еластичність попиту на продукцію тощо);
- чинники, що характеризують продукцію підприємства (структура виробничої програми підприємства, якість продукції, натуральні обсяги її виробництва тощо);
- чинники, що характеризують ресурси підприємства та систему менеджменту на ньому (ціни на ресурси, якість виробничих ресурсів та технологій, ефективність використання ресурсів, рівень організації виробництва та системи менеджменту на підприємстві, розмір нематеріальних ресурсів підприємства тощо);
- чинники, що характеризують активи та пасиви підприємства (склад та структура активів і пасивів підприємства);
- макроекономічні чинники (стан бюджетно-кредитної системи країни, параметри регуляторної політики, темпи та пропорції економічного росту в країні, стан світових ринків тощо).

Стосовно можливостей підприємства управляти чинниками, які впливають на формування його ринкової вартості, ці чинники можна поділити на дві групи:

- некеровані, до яких належать чинники, що характеризують товарні ринки, на яких працює підприємство, та макроекономічні чинники;
- керовані, до яких належать: чинники, що характеризують продукцію підприємства, чинники, що характеризують ресурси підприємства та систему менеджменту на ньому, а також чинники, що характеризують активи та пасиви підприємства.

Запропонована вище типологія чинників впливу на ринкову вартість підприємства виступає як проміжна ланка для подальших досліджень закономірностей механізму такого впливу. Зокрема, виокремлення як чинника впливу на величину ринкової вартості підприємства рівня конкуренції на ринках збуту його продукції та динаміки цього рівня дало нам змогу провести градацію ринків за цими параметрами та виявити характерні особливості застосування дохідного підходу для кожного з таких типів ринків:

1. Ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом тривалого проміжку часу, та із перспективою подальшого зростання попиту на продукцію підприємства-монополіста. На цьому ринку підприємство-монополіст отримує надприбуток від свого становища; при цьому процес такого отримання буде тривати необмежено довго та існують перспективи поступового нарощування виробництва та збуту цим підприємством продукції із збереженням можливості надходження надприбутку. За таких умов під час оцінювання вартості підприємства у величину його чистого грошового потоку потрібно включати надприбуток з урахуванням того, що він буде надходити протягом необмеженого проміжку часу; також потрібно враховувати перспективи його зростання надалі та можливість реінвестування отриманого прибутку підприємства у його подальший розвиток.
2. Ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом тривалого проміжку часу, та без перспектив подальшого зростання попиту на продукцію підприємства-монополіста. На такому ринку підприємство-монополіст отримує надприбуток від свого становища на ринку; при цьому процес такого отримання буде тривати необмежено довго, однак відсутні перспективи поступового нарощування виробництва та збуту цим підприємством продукції із збереженням можливості надходження надприбутку. За таких умов під час оцінювання вартості підприємства у величину його чистого грошового потоку потрібно включати надприбуток з урахуванням того, що він буде надходити протягом необмеженого проміжку часу, однак враховувати перспективи його зростання надалі та можливість реінвестування прибутку підприємства у його розвиток не потрібно.
3. Ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом деякого обмеженого проміжку часу, та з перспективою зростання попиту на продукцію підприємства-монополіста. За таких умов під час оцінювання вартості підприємства у величину його чистого грошового потоку потрібно включати надприбуток з урахуванням того, що він буде надходити протягом обмеженого проміжку часу; також потрібно враховувати перспективи його зростання надалі та можливість реінвестування прибутку підприємства у його розвиток.
4. Ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом деякого обмеженого проміжку часу, та без перспектив подальшого зростання попиту на продукцію підприємства-монополіста. За таких умов під час оцінювання вартості підприємства у величину його чистого грошового потоку потрібно включати надприбуток з урахуванням того, що він буде надходити протягом обмеженого проміжку часу, однак враховувати перспективи його зростання надалі та можливість реінвестування прибутку підприємства у його розвиток не потрібно.
5. Ринок із високим ступенем конкуренції, за якого стан рівноваги на ньому настає досить швидко. За таких умов під час оцінювання вартості підприємства у величину його чистого грошового потоку не потрібно включати надприбуток; також не потрібно враховувати перспективи зростання прибутку надалі та можливість реінвестування прибутку підприємства у його розвиток.

Отже, необхідність врахування сподіваних результатів від реінвестування прибутку підприємства безпосередньо залежить від рівня конкуренції на ринку збуту його продукції.

Отож, одна з найбільш відомих моделей оцінювання вартості підприємства, а саме – модель Гордона, має обмежені можливості практичного використання і згідно з проведеною типологією ринків може бути застосованою лише до підприємств-монополістів, що мають перспективу постійного розширення виробництва та збуту, доходи та прибутки яких зростають у геометричній прогресії. Окрім цього, ця модель не враховує, що таке зростання доходів та прибутків потребує постійного вкладення інвестицій. Запропоновану нами модифікацію моделі Гордона, що враховує цю обставину, можна подати у вигляді такої формули:

$$В_{лм} = \frac{П_1}{E_0 - \alpha} \times \left(1 - \frac{\alpha}{E_\phi} \right), \quad (1)$$

де: $В_{лм}$ – вартість підприємства за модифікованою моделлю Гордона; $П_1$ – прибуток підприємства у цьому році; E_0 – ставка дисконту; α – щорічний темп приросту прибутку підприємства; E_ϕ – фактична річна прибутковість інвестицій, щокладаються у розвиток підприємства.

Як відомо, різні методи оцінювання вартості майна за дохідним підходом відрізняються, зокрема, розміром ставки реінвестування, яку пропонуємо застосовувати. Ми поставили загальне питання: як впливає і чи впливає взагалі ставка реінвестування на вартість майна? Проведене дослідження показало, що такий вплив присутній у випадку неконкурентних ринків, оскільки лише за таких умов підприємство, зберігши незмінним рівень ризикованості своєї фінансово-господарської діяльності, може реінвестувати свій прибуток за ставкою, що перевищує норму дисконту, яка включається у ставку капіталізації. Враховуючи це, можна застосовувати модель оцінювання вартості підприємства, для якого існує можливість певний час реінвестувати свій прибуток за ставкою, що перевищує ставку дисконту. Цю модель можна подати у вигляді такої формули:

$$В_{лр} = \frac{П_1 \times ((1 + E_\phi)^T - 1)}{E_\phi \times (1 + E_0)^T} + \frac{П_1 \times (1 + E_\phi)^T}{E_0 \times (1 + E_0)^T}, \quad (2)$$

де: $В_{лр}$ – вартість підприємства за цією моделлю; T – проміжок часу, протягом якого підприємство може реінвестувати свій прибуток за ставкою, що перевищує ставку дисконту.

Використання запропонованих моделей, а також типології чинників, що впливають на ринкову вартість підприємства, у практиці оцінювання цієї вартості дасть змогу підвищити точність отриманих результатів її розрахунків за рахунок більш повного врахування основних факторів, що формують вартість цілісних майнових комплексів.

Висновки. Чинники, що впливають на ринкову вартість підприємства, можна поділити на три групи, а саме: чинники безпосереднього впливу, чинники опосередкованого впливу та первинні чинники. Своєю чергою, первинні

ні чинники можна поділити на такі групи: чинники, що характеризують товарні ринки, на яких працює підприємство; чинники, що характеризують продукцію підприємства; чинники, що характеризують ресурси підприємства та систему менеджменту на ньому; чинники, що характеризують активи та пасиви підприємства; макроекономічні чинники.

Виокремлення як чинника впливу на величину ринкової вартості підприємства рівня конкуренції на ринках збуту його продукції та динаміки цього рівня дає змогу провести градацію ринків за цими параметрами та виявити характерні особливості застосування дохідного підходу для кожного з таких типів ринків: ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом тривалого проміжку часу, та з перспективою подальшого зростання попиту на продукцію підприємства; ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом тривалого проміжку часу, та без перспектив подальшого зростання попиту на продукцію підприємства; ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом деякого обмеженого проміжку часу, та з перспективою зростання попиту на продукцію підприємства; ринок із низькою конкуренцією, що збережеться протягом деякого обмеженого проміжку часу, та без перспектив подальшого зростання попиту на продукцію підприємства; ринок із високим ступенем конкуренції, за якого стан рівноваги на ньому настає досить швидко.

Запропоновані моделі оцінювання вартості підприємств за дохідним підходом, що передбачають урахування чинника конкуренції на ринку та наявності у підприємства можливості певний час реінвестувати свій прибуток за ставкою, що перевищує ставку дисконту, дадуть змогу підвищити рівень вірогідності результатів визначення ринкової вартості підприємств.

Література

1. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств : монографія / О.Г. Мендрул. – К. : Вид-во КНЕУ, 2002. – 272 с.
2. Колешук О.Я. Обґрунтування критерію прийняття оптимальних рішень щодо оновлення основних засобів машинобудівних підприємств / О.Я. Колешук // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.1. – С. 302-308.
3. Гришко В.А. Закономірності формування інвестиційного потенціалу машинобудівних підприємств / В.А. Гришко // Схід : аналіт.-інформ. журнал. – Донецьк : Вид-во Укр. культурологічного центру. – 2010. – № 2(102). – С. 28-32.
4. Дашко І.М. Методичні засади оцінювання ефективності та доцільності реалізації інвестиційних проектів з урахуванням фактору ризику / І.М. Дашко, О.Ю. Ємельянов, І.З. Крет // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". – Сер.: Проблеми економіки та управління. – Львів : Вид-во НУ "Львівська політехніка". – 2009. – № 640. – С. 63-69.
5. Гавва В.Н. Потенціал підприємства: формування та оцінювання / В.Н. Гавва, Е.А. Божко. – К. : Центр навч. літ-ри, 2004. – 224 с.
6. Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка / Н.С. Краснокутська. – К. : Центр навч. літ-ри, 2005. – 352 с.
7. Костирко Р.О. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / Р.О. Костирко, Н.В. Тертична, В.О. Шевчук / за ред. д-ра екон. наук, акад. НАН України М.Г. Чумаченка. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.]. – Харків : Вид-во "Фактор", 2008. – 278 с.
8. Яремко І.Й. Оцінка ринкової вартості підприємств: порівняльний підхід / І.Й. Яремко // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2005. – Вип. 15.5. – С. 311-315.

Лысык Л.И. Факторы влияния на процесс формирования рыночной стоимости промышленного предприятия

Осуществлено групування факторів, впливаючих на ринкову ціну промислового підприємства. Приведено градація ринків по рівню конкуренції і динаміки цього рівня і виявлені характерні особливості використання доходного підходу к оцінці вартості підприємства для кожного типу ринків. Усовершенствованы существующие модели оценки рыночной стоимости предприятия за счет более полного учета влияющих на нее факторов.

Ключевые слова: факторы влияния, промышленное предприятие, рыночная стоимость, доходный подход, типы рынков, конкуренция, оценка стоимости.

Lesyk L.I. The factors of influence on the formation the market value of the industrial enterprise

The factors which influence on market value of industrial enterprise are categorized. The market's gradation according to competition's level and its dynamics is presented. The characteristic features of the income approach to a valuation of enterprise for each type of markets are detected. The existing models of estimation of the market value of the enterprise are improved through a fuller consideration of factors that effect on it.

Keywords: the factors of influence, industrial enterprise, market value, income approach, market types, competition, valuation.

УДК 665.57(477)

Доц. Н.В. Луців, канд. техн. наук –
Львівський інститут економіки і туризму

ТОВАРОЗНАВЧІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ РИНКУ ПАРФУМЕРНИХ ВИРОБІВ В УКРАЇНІ

Досліджено товарознавчі аспекти вітчизняного ринку парфумерних товарів, охарактеризовано його особливості та проблеми розвитку, розглянуто динаміку виробництва, продажу, експорту та імпорту парфумерної продукції, особливості попиту та збуту, окреслено основні проблеми щодо асортименту і якості парфумерних виробів українських виробників.

Ключові слова: парфумерні вироби, парфуми, туалетна вода, парфумована вода, запашна вода, одеколон, ринок, імітація.

Український парфумерно-косметичний ринок останніми роками динамічно зростає і вже сьогодні займає значну частку на товарному ринку України. Якість запаху є головною властивістю парфумерної продукції, від якої залежить і ціна товару, і його конкурентоспроможність, та, зрештою, попит споживачів та рівень реалізації на ринку. Питання якості парфумерних товарів завжди є актуальним, оскільки ці товари контактують зі шкірою людини та безпосередньо впливають на стан здоров'я людини [3, с. 50].

Науковці виділяють такі основні тенденції та напрямки розвитку парфумерних товарів: зростання частки синтетичної сировини у виробництві; нові інгредієнти, тара та упаковка товарів, вирішення екологічних проблем; інформаційні технології та комунікації – мобільність суспільства та мережі Інтернет; глобалізація конкурентності та зростаюча конкуренція в торгівлі та виробництві [4, с. 9].

Проблема дослідження асортименту і якості парфумерних товарів вивчали такі російські та українські вчені: Л.В. Пешук, Л.І. Бавіка, І.М. Демі-

дов, І.І. Васильєва, С.А. Вілкова, Л.А. Яковлєва, Г.С. Кутакова, О.В. Вотченікова, Т.П. Писаренко, А.О. Реміга тощо. Проте публікації, що містять аналіз вітчизняного ринку парфумерних товарів є досить обмеженими за своєю кількістю і містять аналіз ринку переважно щодо маркетингу. Таким чином, постає необхідність здійснення актуальних досліджень товарознавчих аспектів ринку парфумерних товарів в Україні.

Метою дослідження є визначення основних напрямів розвитку вітчизняного ринку парфумерних товарів.

Предметом дослідження є товарознавчі аспекти формування та розвитку ринку парфумерних товарів в Україні.

Український парфумерно-косметичний ринок є третім за величиною серед ринків Східної Європи, після Польщі і Росії [5, с. 298]. Разом з тим український ринок є і ненасиченим. За останні декілька років ринок парфумерії і косметики демонстрував стабільний ріст: у кількісному вираженні в середньому близько 20 %, в грошовому – не менше 25 % щорічно. Цю тенденцію відображено на рис. 1.

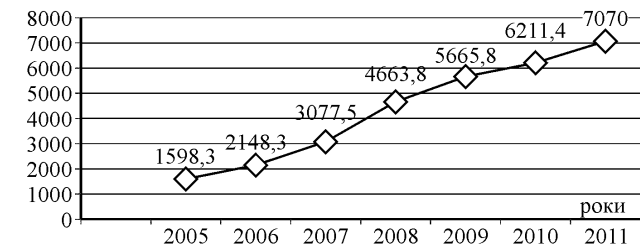


Рис. 1. Динаміка роздрібного товарообігу парфумерно-косметичних товарів в Україні в 2005-2011 рр., млн грн [9, с. 286]

На ринку парфумерних товарів України питома вага продукції вітчизняного виробника дуже мала. Стан економіки істотно позначився на цій галузі. Зарубіжна парфумерія посідає провідні позиції як за кількістю, так і за якістю. Частка вітчизняних виробників на ринку парфумерії продовжує скорочуватися – в 2011 р. вона становила 13 % у кількісному вираженні і 15 % – у вартісному. В 2004 р. в Україні діяли 14 ліцензій на виробництво парфумерії, в 2006 р. – 8, а до початку 2010 р. їх залишилося 6 [8, с. 11]. Вітчизняні виробники, зважаючи на застарілі технології, поки що не можуть становити конкуренції всесвітньовідомим брендам. Крім цього, цей бізнес не вигідний через зростання акцизів на спирт, частка якого у виробництві продукції складає 80 %. З урахуванням витрат на денатурацію і доставку спирту, купівлю парфумерної композиції, флакона тощо роздрібна ціна парфумерії вітчизняного виробництва становить 100-150 грн за 100 мл. Виробництво продукції "низького" мас-маркету стає нерентабельним, а виходити на більш високий рівень виробникам не дає змоги низька купівельна спроможність українських споживачів.

Зниження внутрішнього виробництва парфумерних виробів, що відзначається з 2008 р., зберігається дотепер. Вихід із ситуації виробники бачать або у виробництві дорогої продукції (наприклад, парфумів), або у викорис-