

Висновки та пропозиції. Міжнародний досвід дозволяє виділити три ключові напрями ринкової політики: по-перше, створення ліберальної економічної середовища при повній відсутності або з незначним ціновим та адміністративним контролем над діяльністю приватного сектора, включаючи зовнішню торгівлю та інвестиції; по-друге, реалізація консервативної фінансової та валютної політики, основними моментами якої є низькі державні витрати, нульовий або невеликий дефіцит держбюджету, низькі податкові ставки і невисокі витрати на систему соціального забезпечення; по-третє, висока норма заощаджень.

Трансформація є процесом складним та довготривалим, який залежить від економічної політики держав, зважаючи на динаміку розвитку економічних відносин в світі. Дані процеси запропоновано розглядати з позиції суб'єктивно-об'єктного змісту, які дозволяє підійти до проблем макроекономічної політики в комплексі.

Джерела та література:

1. Голов С. Ф. Уніфікація як гальмо розвитку бухгалтерського обліку в Україні / С. Ф. Голов // Роль і місце бухгалтерського обліку, контролю й аналізу в розвитку економічної науки та практики: збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції, 14 травня 2010 р. – К. : КНЕУ, 2010. – С. 31-32.
2. Легенчук С. Ф. Цивілізаційний підхід в теорії бухгалтерського обліку / С. Ф. Легенчук // Вісник Житомирського державного технологічного університету / Економічні науки. – 2007. – № 3 (41). – С. 60-71.
3. Тулмин С. Концептуальные революции в науке / С. Тулмин // Структура развития науки. Из Бостонских исследований по философии науки. – М., 1998. –С. 170-190.
4. Павленко Ю. Історія світової цивілізації: Соціокультурний розвиток людства: [навч. посібник] / Ю. Павленко ; [відп. ред. та автор вст. слова С. Кримський]. – [вид. 2-ге. стереотип]. – К. : Либідь, 1999. – 360 с.

Коробков Д.В., Сотніков А.В.

УДК 336.647

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ МАШИНОБУДІВНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ

***Анотація.** У роботі розглянуті основні моделі визначення вартості власного капіталу підприємств. Виявлено основні переваги та недоліки кожної з розглянутих моделей. В ході дослідження виявлено, що найбільш об'єктивною для визначення вартості власного капіталу для підприємств машинобудівної галузі України є модель премії за акціонерний ризик. Проведено розрахунок вартості власного капіталу для машинобудівних підприємств України.*

***Ключові слова:** вартість власного капіталу, середньозважена вартість капіталу, безризикова ставка прибутковості, премія за ризик.*

***Аннотация.** В работе рассмотрены основные модели определения стоимости собственного капитала предприятий. Выявлены основные преимущества и недостатки каждой из рассмотренных моделей. В ходе исследования выявлено, что наиболее объективной для определения стоимости собственного капитала для предприятий машиностроительной отрасли Украины является модель премии за акционерный риск. Проведен расчет стоимости собственного капитала для машиностроительных предприятий Украины.*

***Ключевые слова:** стоимость собственного капитала, средневзвешенная стоимость капитала, безрисковая ставка доходности, премия за риск.*

***Summary.** This paper discussed the basic model for determining the cost of equity of companies. The basic advantages and disadvantages of each of the considered models were analyzed. It was found the basic reasons that make difficult to use existing models for determining the cost of equity of Ukrainian machine-building companies. Revealed that, the major limitation in the application of the considered models CAPM and APT in Ukrainian practice is a general lack of development of Ukraine's stock market. It was found that the most objective model for determining the cost of equity capital of Ukrainian machine-building companies is the model for the equity risk premium. This model excludes the impact of deficiencies inherent in other methods, such as assumptions and subjectivity. It was carried the calculation of cost of equity for the Ukrainian machine-building companies. Found that the cost of equity capital in Ukraine is very high and significantly exceeds the cost of equity capital in developed countries, that indicating a high level of risk Ukrainian economy.*

***Key words:** cost of equity, the weighted average cost of capital, risk-free rate, risk premiums.*

Вступ. Ключовим етапом у розрахунку середньозваженої вартості капіталу є визначення вартості власного капіталу. В цілому, вартість власного капіталу є тією нормою прибутковості, яку вимагають інвестори при вкладенні коштів у бізнес. З економічної точки зору вона, характеризує той ступінь ризику, який інвестори згодні отримувати при певному рівні ризику. Слід зазначити, що ступінь ризику, притаманний економіці України в цілому, так і машинобудівній галузі зокрема, є досить високим, в порівнянні з іншими країнами з розвиненим типом економічної системи. Це пояснюється багатьма факторами, серед яких слід виділити найбільш вагомими – це політична нестабільність та економічні

негаразди. Тому, дослідження сучасних методів визначення вартості власного капіталу для машинобудівних підприємств України є дуже актуальним.

Аналіз літературних даних і постановка проблеми. Серед вітчизняних та закордонних вчених, які займалися проблемами визначення вартості власного капіталу слід виділити: О. Дамодарана [1], У. Шарпа [5], А. Росса [3], М. Лімітовського [2], Т. Теплоу [6], Т. Вашакмадзе [4], В. Бокова [7], В. Ковальова [8], Д. Базарного [9], Т. Момот [10] та інших.

Показник вартості власного капіталу є одним з ключових компонентів процесу оцінки вартості компанії. Слід зазначити, що від коректності розрахунку цього показника найчастіше залежить правильність прийняття управлінських і стратегічних рішень, що визначають подальший розвиток компанії.

Метою наукової роботи є дослідження сучасних підходів до оцінки вартості власного капіталу та виявлення оптимального для визначення вартості власного капіталу для підприємств машинобудівної галузі.

Результати досліджень. Розрахований показник вартості власного капіталу повинен відповідати певним вимогам, для того щоб його застосування було практично доцільним. По-перше, розрахунковий рівень вартості власного капіталу повинен бути таким, щоб інвестор отримував адекватну компенсацію за прийнятий ризик, але не менше альтернативної ставки дохідності. Припускаючи наявність на ринку так званої безризикової ставки дохідності (ставки прибутковості за державними облігаціями внутрішньої позики в національній валюті – ОВДП), інвестор повинен розраховувати на такий рівень необхідної віддачі на капітал, який перевищує безризикову ставку на адекватну величину премії за додатковий ризик. По-друге, показник вартості власного капіталу повинен відповідати передбачуваній терміновості вкладень – тривалості інвестиційного проекту або тимчасового горизонту, вибраного для оцінки вартості компанії. Нарешті, в загальному випадку вартість власного капіталу повинна бути більшою за вартість запозиченого капіталу [7]. Оскільки, у випадку фінансових ускладнень порядок розрахунків з кредиторами і акціонерами буде визначатися відповідно до діючого законодавства, за яким акціонери зможуть повернути лише ту частину вкладених коштів, яка залишиться після розрахунків з кредиторами більш пріоритетних черг, що фактично означає підвищений рівень ризику неповернення вкладених акціонерами своїх коштів, що вимагає більш істотної компенсації у формі очікуваної прибутковості.

У теперішній час використовується декілька підходів щодо визначення вартості власного капіталу. Найпопулярнішими серед них є модель оцінки довгострокових (капітальних) активів (CAPM, Capital Asset Pricing Model), запропонована У. Шарпом [5] та модель теорії арбітражного ціноутворення (APT, Arbitrage Pricing Theory), запропонована С. Россом [3].

Модель CAPM встановлює зв'язок між ризиком і необхідною прибутковістю активів, які представляють диверсифікований інвестиційний портфель. Згідно цього методу вартість власного капіталу знаходиться, як сума безризикової ставки дохідності та ринкової премії за ризик помноженої на коефіцієнт β , який характеризує індивідуальний ризик об'єкта інвестування. Економіко-математична модель CAPM представлено у формулі (1):

$$K_e = K_{rf} + (K_m - K_{rf}) * \beta, \quad (1)$$

де K_{rf} – безризикова ставка дохідності;

K_m – дохідність ринку за період;

β – коефіцієнт бета.

Теорія арбітражного ціноутворення (APT) передбачає можливість включення та аналізу будь-якої кількості факторів ризику, так що необхідна прибутковість може бути функцією зі значимою для інвестора кількості факторів (тобто багатфакторна модель залежності між необхідною прибутковістю й ризиком).

$$k = k_{rf} + (\lambda_1 - k_{rf}) * \beta_1 + \dots + (\lambda_i - k_{rf}) * \beta_i, \quad (2)$$

де β_i – чутливість компанії до i -ої економічної ситуації;

λ_i – необхідна прибутковість інвестиційного при i -ої ситуації λ .

Модель арбітражного ціноутворення APT – це багатфакторна модель, яка виходить з того, що прибутковість формується внаслідок впливу ряду галузевих і ринкових чинників. Таким чином, APT є узагальненою та дещо удосконаленою версією моделі CAPM.

Однак, не зважаючи на широкий ряд переваг, цим методам притаманний і ряд недоліків, які ускладнюють їх використання в якості критерію визначення вартості власного капіталу на українських машинобудівних підприємствах. Так, наприклад, проведені дослідження Ю. Фама і К. Френча, які були присвячені емпіричній перевірці моделі CAPM, показали значні відхилення між фактичними і розрахунковими даними. Також, до недоліків моделі CAPM можна віднести те, що вона є однофакторною моделлю, а тому вона не враховує всі фактори, що впливають на вартість капіталу. Ускладнює точність розрахунків і те, що дана модель має ряд припущень та обмежень.

До недоліків моделі APT, слід віднести те, що вона носить досить теоретичний характер, а її застосування на практиці ускладнено відбором факторів для моделі, що робить її трудомісткою та суб'єктивною, також ця модель не враховує систематичні фактори, які впливають на ризик та дохідність. Головним обмеженням у застосуванні представлених моделей CAPM і APT в українській практиці є загальна нерозвиненість фондового ринку України.

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ВЛАСНОГО КАПІТАЛУ МАШИНОБУДІВНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ

Тому, для знаходження вартості власного капіталу для українських машинобудівних підприємств була обрана модель премії за акціонерний ризик (ERP, Equity Risk Premium) запропонована всесвітньовідомим науковцем в області інвестиційного аналізу Осватом Дамодараном [1]. Згідно цієї моделі, вартість власного капіталу розраховується за допомогою наступної формули (3):

$$K_e = R_f + K_{erp}, \quad (3)$$

де K_e – вартість власного капіталу;
 R_f – без ризику ставка доходності;
 K_{erp} – премія за акціонерний ризик.

Першим етапом розрахунку вартості власного капіталу у моделі ERP є знаходження середньомісячної доходності фондових індексів України (до 2009 року використовувалися значення індексу ПФТС, а з 2009 року значення індексу Української Біржі) та доходності американського фондового індексу S&P-500. Розрахунок доходностей проводився згідно наступної формули (4):

$$Index_return_n = \frac{r_n - r_{n-1}}{r_{n-1}}, \quad (4)$$

де $Index_return_n$ - доходність індексу за період n;

r_n - значення індексу на кінець періоду t;

r_{n-1} - значення індексу на кінець періоду t-1.

Результати розрахунку місячної доходності фондових індексів України та США представлено у табл. 1.

Таблиця 1. Розрахунок місячної доходності фондових індексів України та США

Дата	Значення українських фондових індексів, к-ть пунктів	Темп приросту, %	Значення S&P 500 к-ть пунктів	Темп приросту, %	Дата	Значення українських фондових індексів, к-ть пунктів	Темп приросту, %	Значення S&P 500 к-ть пунктів	Темп приросту, %
28.12.2012	950,56	-12,35	1402,43	3,6	30.12.2008	301,42	5,8	890,63	8,54
30.11.2012	863,81	5,91	1416,18	1,11	28.11.2008	289,63	-28,64	896,23	-10,99
31.10.2012	885,62	2,39	1412,16	6,82	31.10.2008	252,31	124,74	968,75	-7,27
28.09.2012	1007,86	10,04	1440,67	-0,97	30.09.2008	369,47	4,07	1166,36	-0,62
31.08.2012	994,58	-2,46	1406,58	0,28	29.08.2008	533,68	14,79	1300,67	-7,49
31.07.2012	1061,23	-12,13	1379,32	-1,98	31.07.2008	655,03	-31,71	1267,38	-16,94
27.06.2012	967	1,34	1331,85	2,42	27.06.2008	767,57	-30,77	1278,37	-10,33
30.05.2012	1048,87	-6,28	1313,32	1,98	30.05.2008	912,24	-18,53	1400,38	2,63
28.04.2012	1399,14	9,74	1403,36	3,56	25.04.2008	855,21	-14,66	1397,84	-0,86
30.03.2012	1421,93	-7,81	1408,47	1,41	31.03.2008	959,31	-15,86	1322,7	-8,71
29.02.2012	1474,12	-25,03	1365,68	-6,42	29.02.2008	1102,08	6,67	1330,63	0,18
31.01.2012	1514,35	-1,6	1312,41	-0,36	31.01.2008	1093,85	-10,85	1378,55	5,68
30.12.2011	1458,87	-3,54	1257,6	3,13	28.12.2007	1174,02	-12,95	1478,49	-0,6
30.11.2011	1582,23	-2,66	1246,96	4,06	30.11.2007	1108,53	0,75	1481,14	-3,48
31.10.2011	1448,89	3,8	1253,3	4,36	31.10.2007	1177	-6,83	1549,38	-6,76
30.09.2011	1442,73	-7,8	1131,42	0,85	28.09.2007	1034,38	5,91	1526,75	-0,18
31.08.2011	1743,82	9,2	1218,89	-0,51	31.08.2007	989,6	-5,82	1473,98	-4,4
29.07.2011	2315,06	0,43	1292,28	10,77	31.07.2007	1091,06	13,79	1455,27	1,48
30.06.2011	2311,87	-17,27	1320,64	-7,18	27.06.2007	996,43	4,53	1506,34	3,58
31.05.2011	2513,25	-24,67	1345,2	-5,68	31.05.2007	883,54	-9,3	1530,62	1,29
29.04.2011	2753,09	0,14	1363,61	-2,15	27.04.2007	821,57	9,5	1494,06	-3,39
31.03.2011	2812,83	-8,01	1325,83	-1,83	30.03.2007	810,97	12,78	1420,86	-1,59
28.02.2011	2890,16	-8,71	1327,22	-1,35	28.02.2007	719,93	7,54	1406,81	2,45
31.01.2011	2632,73	-2,12	1286,12	2,85	31.01.2007	583,45	1,31	1438,24	5,15
31.12.2010	2443,7	-2,68	1257,88	-0,1	29.12.2006	498,86	12,65	1418,3	1
30.11.2010	2104,92	9,78	1180,55	3,2	30.11.2006	444	23,39	1400,63	-2,19
29.10.2010	1869,54	7,74	1183,26	2,25	31.10.2006	417,23	16,96	1377,94	1,41
30.09.2010	1957,03	16,09	1141,2	6,55	29.09.2006	401,81	12,36	1335,84	1,26
31.08.2010	1979,53	12,59	1049,33	-0,23	31.08.2006	413,94	6,42	1303,81	1,65
30.07.2010	2086,18	-4,47	1101,6	3,69	31.07.2006	379,62	3,84	1276,66	3,15
30.06.2010	1884,28	-1,14	1030,71	8,76	30.06.2006	380,24	-2,93	1270,2	2,46
31.05.2010	1873,72	-5,11	1089,41	-4,74	31.05.2006	405,67	9,04	1270,09	2,13
30.04.2010	2551,72	10,71	1186,69	6,88	28.04.2006	443,46	-0,16	1310,61	0,51
31.03.2010	2353,9	0,56	1173,22	-5,39	31.03.2006	428,29	-6,27	1294,83	0,01
26.02.2010	1797,63	-26,57	1104,49	-8,2	28.02.2006	429,28	-8,52	1280,66	-3,09
29.01.2010	1671,77	8,4	1073,87	1,15	31.01.2006	358,8	3,54	1280,08	1,22
31.12.2009	1455,47	30,94	1126,42	6,22	30.12.2005	352,97	-0,23	1248,29	1,11
30.11.2009	1456,06	7,53	1095,63	2,85	30.11.2005	336,85	19,64	1249,48	0,05
30.10.2009	1417,06	14,86	1036,19	-4,67	31.10.2005	338,2	1,65	1207,01	2,55
30.09.2009	1365,24	-0,04	1057,07	2,81	30.09.2005	348,77	4,79	1228,81	-0,1
28.08.2009	1207,59	2,75	1028,93	5,74	31.08.2005	358,11	-0,4	1220,33	3,52
31.07.2009	1064,73	3,8	987,47	-1,98	29.07.2005	318,18	-3,03	1234,18	-1,77

Дата	Значення українських фондових індексів, к-ть пунктів	Темп приросту, %	Значення S&P 500 к-ть пунктів	Темп приросту, %	Дата	Значення українських фондових індексів, к-ть пунктів	Темп приросту, %	Значення S&P 500 к-ть пунктів	Темп приросту, %
30.06.2009	1006,62	13,05	919,32	2,73	30.06.2005	297,09	-2,61	1191,33	0,69
29.05.2009	1122,3	13,42	919,13	4,2	31.05.2005	305,7	12,55	1191,5	-1,12
30.04.2009	798,18	5,77	872,8	7,41	29.04.2005	310	7,1	1156,85	3,6
31.03.2009	511,46	-10,31	797,86	0,02	31.03.2005	278,48	-2,82	1180,59	-0,01
27.02.2009	483,42	40,61	735,09	5,31	28.02.2005	316,35	-1,39	1203,6	3
30.01.2009	677,41	56,06	825,88	9,39	31.01.2005	328,56	11,32	1181,27	-2,01

Другим етапом розрахунку вартості власного капіталу у моделі ERP є визначення дисперсії та середньоквадратичного відхилення для українського та американського фондових індексів країн України та США. Розрахунок дисперсії та середньоквадратичного відхилення для фондових індексів України та США за період з 2005 по 2012 роки представлено у табл. 2.

Таблиця 2. Значення дисперсії та середньоквадратичного відхилення для фондових індексів України та США за період з 2005 по 2012 роки

Роки	Дисперсія українських фондових індексів	Середньоквадратичне відхилення українських фондових індексів	Дисперсія S&P 500	Середньоквадратичне відхилення S&P 500
2012 р.	83,57	9,14	8,75	2,95
2011 р.	99,88	9,99	19,48	4,41
2010 р.	187,17	13,68	29,61	5,44
2009 р.	1451,88	38,10	35,98	5,99
2008 р.	187,96	13,71	36,47	6,039
2007 р.	79,02	8,88	7,38	2,71
2006 р.	57,44	7,57	2,47	1,57
2005 р.	82,80	9,09	4,04	2,01

Третім етапом розрахунку вартості власного капіталу у моделі ERP є визначення відносного стандартного відхилення для фондового індексу України, яке визначається за допомогою формули (5):

$$\text{Relative Standard Deviation}_{\text{Country X}} = \frac{\text{Standard Deviation}_{\text{Country X}}}{\text{Standard Deviation}_{\text{USA}}} \quad (5)$$

де $\text{Relative Standard Deviation}_{\text{Country X}}$ - відносного стандартного відхилення індексу країни для якої ведеться розрахунок;

$\text{Standard Deviation}_{\text{Country X}}$ - середньоквадратичне відхилення фондового індексу країни для якої ведеться розрахунок;

$\text{Standard Deviation}_{\text{USA}}$ - середньоквадратичне відхилення фондового індексу США.

Розрахунок відносного стандартного відхилення для українського фондового індексу за період з 2005 по 2012 представлено у табл. 3.

Таблиця 3. Стандартне відхилення для українського фондового індексу

Роки	2012 р.	2011 р.	2010 р.	2009 р.	2008 р.	2007 р.	2006 р.	2005 р.
Значення RSD	3,09	2,26	2,51	6,35	2,27	3,27	4,81	4,52

Четвертий етап розрахунку припускає розрахунок премії за ризик інвестування, яка визначається за формулою (6):

$$\text{Equity risk premium}_{\text{Country X}} = \text{Risk Premum}_{\text{USA}} * \text{Relative Standard Deviation}_{\text{Country X}} \quad (6)$$

де $\text{Equity risk premium}_{\text{Country X}}$ - премія за акціонерний ризик країни для якої ведеться розрахунок;

$\text{Risk Premum}_{\text{USA}}$ - премія за ризик інвестування в цінні папери США.

Премія за ризик інвестування в цінні папери США знаходиться за допомогою середньгеометричної дохідності по формулі (7):

$$\text{MRP} = \left(\frac{S_t}{S_{t-1}} \right)^{\frac{1}{t}} - 1 \quad (7)$$

де MRP – середньгеометрична дохідність;

S_t - значення індексу на кінець періоду t ;

S_{t-1} - значення на початок періоду t .

Слід зазначити, що статистичне дослідження зміни фондового ринку США свідчить про те, що середньгеометричне значення ринкової премії за ризик у цій країні за період 1926-2000 рр. становило 5,24%, тому довгострокове значення премії передбачається на рівні 5% [1].

Після розрахунку премії за ризик інвестування в цінні папери України слід знайти вартість власного капіталу для українських машинобудівних компаній. Для цього потрібно до значення премія за ризик інвестування в цінні папери України додати безризикову ставку дохідності. Як вже зазначалося вище, в якості безризикової ставки дохідності використовується ставка дохідності по ОВДП. Динаміку середньозважених ставок дохідності ОВДП представлена на рис. 1.

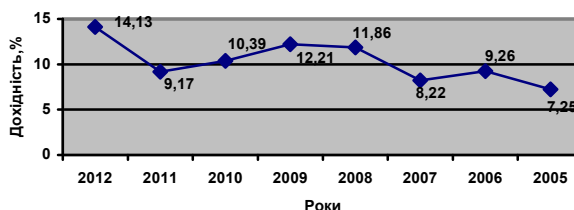


Рис. 1. Динаміка середньозважених ставок дохідності ОВДП

Після розрахунку премії за ризик інвестування в цінні папери України та визначення безризикової ставки дохідності, слід знайти вартість власного капіталу для підприємств машинобудівної галузі України. Динаміка вартості власного капіталу для українських машинобудівних компаній представлена на рис. 2.

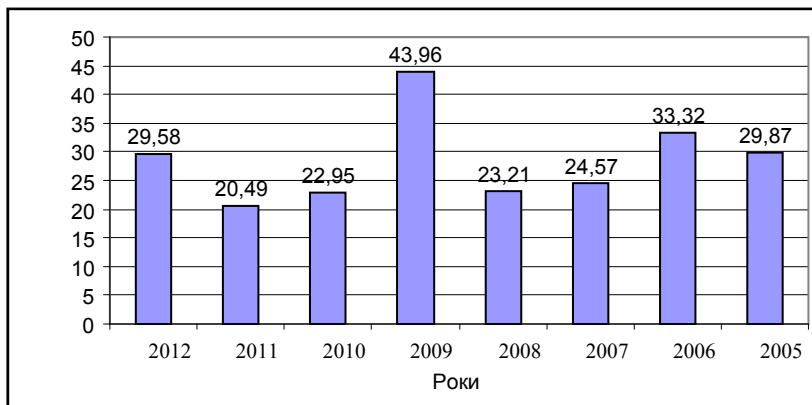


Рис. 2. Динаміка вартості власного капіталу для українських машинобудівних компаній

З приведених на рисунку 2 даних, можна зробити висновок, що вартість власного капіталу в Україні є дуже високою та значно перевищує вартість власного капіталу у економічно розвинених країнах, що говорить про високий рівень ризикованості української економіки. Значний вплив на вартість власного капіталу в Україні здійснила світова економічна криза, так у 2009 році ця величина складала 43,96%. В даний час вартість власного капіталу вийшла на до кризовий рівень і складає 29,58%.

Висновки. Таким чином, можна зробити висновок, що з існуючих підходів до оцінки вартості власного капіталу машинобудівних підприємств України найбільш коректним є підхід Equity Risk Premium запропонований Осватом Дамодараном. Оскільки він виключає вплив недоліків притаманних іншим методам, таких як припущення та суб'єктивізм. З проведених розрахунків видно, що вартість власного капіталу в Україні є дуже високою, що обумовлюється нестабільною економічною ситуацією в країні.

Джерела та література:

1. Damodaran, Aswath. (2011), Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2011 Edition (February 23, 2011).
2. Лимитовский М. А. (2008), Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках, 4-е издание, Издательство «ЮРАИТ», Москва 2008.
3. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов: Пер. с англ. Под. общ. ред. Ю.В. Шленова. М.: Лаборатория базовых знаний, 2000. 720 с.
4. Вашакмадзе Т. Методические рекомендации по расчету стоимости собственного капитала для российских непубличных компаний [Электронный ресурс] – Режим доступа : <http://www.cfo-russia.ru/stati/index.php?article=6069>
5. Sharpe, William F. 1964. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk, Journal of Finance, 19 (3)
6. Теплова Т. В., Родина В. А. Тестирование преимуществ перехода от традиционного бета-коэффициента как меры рыночного риска в конструкции CAPM к прогнозному бета-коэффициенту с учетом степени ликвидности акций [Электронный ресурс] / Лаборатория анализа финансовых рынков; Государственный университет – Высшая школа экономики. – Aton's Beta.pdf. – Загл. с экрана. Режим доступа : www.aton.ru

7. Боков В. А. Оценка требуемой отдачи на акционерный капитал "Управление в кредитной организации", №1, 2011 года
8. Ковалев В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2010. 1024 с.
9. Базарний Д. В. Вартість власного капіталу в банківському секторі України / Д. В. Базарний // Актуальні проблеми економіки – 2011. № 9. – С. 232–237.
10. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження: Монографія. – Харків: ХНАМГ, 2006. – 380 с.

Каткова Н.В., Марущак С.М.

УДК 635.01.16

ОБҐРУНТУВАННЯ НОРМАТИВНИХ ЗНАЧЕНЬ ФІНАНСОВИХ КОЕФІЦІЕНТІВ ПРИ ДІАГНОСТИЦІ БЕЗПЕЧНОГО РОЗВИТКУ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Анотація. У статті розглянуто проблемні питання обґрунтування нормативних значень коефіцієнтів ліквідності в контексті оцінки рівня фінансової складової безпечного розвитку машинобудівних підприємств. Запропоновано підхід до якісної оцінки рівня значень коефіцієнтів ліквідності, а саме механізм перетворення кількісних значень коефіцієнтів ліквідності в рівні бажаності на шкалі Харрінгтона. Для кожного показника ліквідності одержано п'ятиінтервальну шкалу оцінювання, яка дозволяє отримати якісне визначення фактичного значення показника, що є характерним для машинобудівних підприємств.

Ключові слова: безпечний розвиток, фінансова безпека підприємства, ліквідність, коефіцієнт покриття, коефіцієнт швидкої ліквідності, коефіцієнт абсолютної ліквідності, нормативне значення, інтервали значень, якісна оцінка, шкала Харрінгтона.

Аннотация. В статье рассмотрены проблемные вопросы обоснования нормативных значений коэффициентов ликвидности в контексте оценки уровня финансовой составляющей безопасного развития машиностроительных предприятий. Предложен подход к качественной оценке уровня значений коэффициентов ликвидности, а именно механизм преобразования количественных значений коэффициентов ликвидности в уровни желательности на шкале Харрингтона. Для каждого показателя ликвидности получена пятиинтервальная шкала оценивания, которая позволяет получить качественное определение фактического значения показателя, характерное для машиностроительных предприятий.

Ключевые слова: безопасное развитие, финансовая безопасность предприятия, ликвидность, коэффициент покрытия, коэффициент быстрой ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности, нормативное значение, интервалы значений, качественная оценка, шкала Харрингтона.

Summary. The article deals with the problematic issues justify the normative values of the liquidity in the context of assessing the level of the financial component of the safe development of machine-building enterprises.

To assess the level of economic security justification of normative values, in particular, the liquidity of the company is essential. The presence of normative values leads to the conclusion corresponds to the actual value of the normative or not. But since the standard values are not specific numbers and intervals, and the actual value may be close to the upper or lower limit of the interval, or go outside the range of normative values, the question arises of how high or low value of this indicator.

To justify the normative values of liquidity engineering company we choose 30 companies of engineering industry, in the period since 2004 to 2011. Given the lower and upper limits of existing regulations, in this sample, 44.34% of the observations correspond to the standard value coverage ratio 30.19% - the normative value of the quick ratio, and only 6.60% - normative values of absolute liquidity.

To determine the qualitative assessments of the values of liquidity introduced the notion of the desirability function. In general, the desirability function value becomes (0, 1) and allows to qualitatively characterize the quantitative value of the index, i.e. get his linguistic assessment. Among the concrete ways to implement the desirability function used psychophysical scale Harrington.

The study for each indicator of liquidity obtained pyatiintervalnyuyu scale of assessment, which provides a qualitative determination of the actual value of the indicator. The characteristic values of the coefficients in the traditional sense correspond to the qualitative assessment of "satisfactory." The results, to some extent correspond to the current standards, but they are specific to engineering companies and take into account current conditions of domestic enterprises. The proposed approach allows us at any time to adjust the normative values of parameters depending on the changing situation. The same principle can construct a rating scale of liquidity for any sector of the economy.

Keywords: safe development, the financial security of the company, the liquidity coverage ratio, quick ratio, cash ratio, the standard value, value ranges, quality assessment scale Harrington.

Постановка проблеми. Існує ціла низка різних причин, які перешкоджають підприємству стабільно функціонувати й розвиватися: недосконалість нормативно-правової бази, структурні зрушення в економіці, наявність численних соціальних проблем, кризові явища. Така ситуація загострює увагу підприємств на управлінні власним безпечним розвитком. В процесі управління безпечним розвитком підприємства важливу роль займає його діагностика, що представляє собою оцінку поточного рівня економічної безпеки підприємства. При цьому в структурі безпеки виділяють ряд функціональних складових, зокрема фінансову