

але перебувають у несприятливих економічних, природних і інших умовах, що не дає їм можливості рівноправно конкурувати як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Перевага використання майнових податків міститься у високому ступеню стабільності бази оподаткування: такі податки менш всього схильні до коливань на протязі періоду оподаткування і не залежать від результатів фінансово-господарчої діяльності підприємств, що дозволяє розглядати їх у якості стабільних доходних джерел бюджетів.

Податок на нерухомість, згідно світового досвіду, повинен бути місцевим податком, бо за місцевими бюджетами потрібно закріплювати ті податки та збори, на формування бази оподаткування яких здатні впливати органи місцевого самоврядування, та ще й тому, що в нашій країні існує об'єктивна необхідність зміцнення доходної бази місцевих бюджетів. Але з метою покращення фінансового стану бюджетної системи України визначену частку платежів по податку на нерухомість зараховувати в бюджети вищестоящих рівнів.

Введення податку на нерухомість доцільно також розглядати в контексті інтеграції України в ЄС. Для реалізації задекларованої економічної та політичної інтеграції нашої країни в ЄС повинна бути створена податкова та правова система, сумісна з західноєвропейською,

О.В. ГУРНАК, *ДонНТУ*

ВИЗНАЧЕННЯ ОЦІНКИ ВЕЛИЧИНИ ВЛАСНОГО І ПОЗИЧКОВОГО КАПІТАЛУ В УПРАВЛІННІ СТРУКТУРОЮ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Вирішення основних проблем управління формуванням капіталу підприємств, щодо визначення необхідної підприємству його величини і структури

яка б функціонувала з нею в єдиній системі.

На шляху до оподаткування нерухомості багато підводних течій, які сьогодні «закриті часом» і звичайно їх дуже важко передбачити. Важливо почати рух у цьому напрямку й по мірі виникнення проблем шукати прийнятні шляхи їх вирішення. Головне, щоб це нововведення не погіршило матеріальні умови переважної частки населення та фінансовий стан місцевих бюджетів.

Список літератури

1. Шандиров О. Л. Налогообложение недвижимости за рубежом // *Финансы*, 2001. - № 8.

2. Березин М. Ю. Недвижимость и российские налоги // *Финансы*, 2000. - № 8.

3. Мещерякова О.В. Налоговые системы развитых стран мира. – М.: Фонд «Правовая культура», 1995. – 240 с.

4. *Финансы* / Под ред. проф. М. В. Романовского, проф. О. В. Врублевской, проф. Б. М. Сабанти. – М.: Издательство «Перспектива»; Издательство «Юрайт», 2000. – 520 с.

5. Звернення Президента України до Верховної Ради України у зв'язку з посланням Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році» // *Економіст*, 2002. - № 6.

у значному ступеню є залежним від застосовуваних способів оцінки величини власного і позичкового капіталу.

Необхідно відзначити, що у теперішній час використовується декілька різних способів оцінки величини власного капіталу, і та інформація, яку вони несуть у собі для акціонерів, кредиторів, топ менеджменту і фахівців різних спеціальностей (фінансистів, бухгалтерів тощо) підприємства, часто виявляється суперечливою.

1. *Оцінка вартості власного капіталу за «загальними принципами бухгалтерії».* Найбільш простий спосіб оцінки величини власного капіталу полягає в тому, що капітал має оцінюватися за його балансовою вартістю. У цьому випадку більшість активів та пасивів підприємства, з урахуванням загальних принципів ведення бухгалтерського обліку, оцінюється у балансі за тією вартістю, яку вони мають у момент придбання або випуску. Із часом дійсна вартість активів і пасивів підприємства відхиляється від їх первісної балансової вартості. Але поряд із цими зазначеними недоліками саме така оцінка величини власного капіталу визначається у фінансовій звітності підприємства і використовується керівника при прийнятті багатьох управлінських рішень. Згідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку (П(С)БО) 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», власний капітал являє собою частину в активах підприємства, що залишається після відрахування його зобов'язань. Таким чином оцінку величини власного капіталу за його балансовою вартістю можна визначити за наступною формулою:

$$BK_6 = A_6 - Z_6, \quad (1)$$

де BK_6 – балансова вартість власного капіталу підприємства (оцінка за загальними принципами бухгалтерії);

A_6 – балансова вартість активів підприємства;

Z_6 – балансова вартість зобов'язань підприємства.

Перевагою зазначеного способу оцінки величини власного капіталу є, по-перше, простота розрахунків, по-друге, оскільки розрахунки проводяться на основі офіційної фінансової звітності, то є впевненість, що отримані результати розрахунків будуть однаковими для усіх зацікавлених сторін господарських відносин.

2. *Капітал за ринковою вартістю.* За наявності ринкової економіки і дієвого фондового ринку балансова вартість власного капіталу може значно відрізнятися від його ринкової вартості. Таким чином, набагато більш інформативною для інвесторів і кредиторів буде вимірювання власного капіталу за ринковою вартістю. Цей спосіб вимагає заміни балансової вартості активів їх поточними ринковими цінами:

$$BK_p = A_p - Z_p, \quad (2)$$

де BK_p – ринкова вартість власного капіталу підприємства;

A_p – ринкова вартість активів підприємства;

Z_p – ринкова вартість зобов'язань підприємства.

Зазначимо, що хоча дані певного підприємства дозволяють визначити відновну вартість, все ж таки це не тож саме визначенню повної ринкової вартості.

Іншим методом розрахунку приблизної ринкової оцінки величини власного капіталу є обчислення величину власного капіталу у фактичних (або деяких середніх) ринкових цінах емітованих акцій. Розрахунки проводяться за формулою (3):

$$BK_p = P_{a(\text{факт})} \times N_a, \quad (3)$$

де BK_p – ринкова вартість власного капіталу підприємства;

$P_{a(\text{факт})}$ – фактична ринкова вартість акції підприємства на поточний момент;

N_a – кількість емітованих підприємством акцій.

Очевидно, що вимірювання власного капіталу підприємства за ринковими цінами приводить до більш динамічної оцінки величини власного капіталу, яка може змінюватися навіть щоденно для підприємств, акції яких обертаються на ринку. Однак, ця перевага діалектично пов'язана із, на наш погляд, серйозним недоліком, який полягає у тому, що ціни акцій можуть коливатися у широкому діапазоні, особливо внаслідок різких змін у попиту та пропозиції на акції або під час паніки на ринку, і, внаслідок цього, не відображати істинної вартості на зазначений момент часу. Саме тут доречно пригадати, що цінні папери отримали назву «фіктивного капіталу», внаслідок того, що вони мають так би мовити «власне» життя, динаміка руху акцій може бути як би не залежною від функціонування реального, авансованого у процесі розширеного відтворення, капіталу. Таким чином, виникає можливість допущення певної ситуації, коли величина реального капіталу буде оцінюватися через вартість фіктивного капіталу, що може призвести до прийняття помилкових управлінських рішень.

Відомий американський вчений у галузі аналізу фінансової звітності професор Л.А. Бернстайн зазначає, що є серйозні докази того, що рішення ринку у більшості випадків кращі, ніж усі інші, а також, що середні ринкові ціни розв'язують проблему ринкових відхилень. Таким чином, Л.А. Бернстайн вважає найбільш бажаним використання оцінки власного капіталу у фактичних або середніх ринкових цінах [1, с. 456].

Звернемо увагу також на те, що розглянуті вище два методи у межах способу оцінки величини власного капіталу за ринковою вартістю при наявності розвинутих і ефективних товарних і фінансових ринків, будуть давати приблизно однакові оцінки величини вартості.

Справа у тому, що під активом у фінансовому менеджменті розуміють будь-яке джерело отримання грошового доходу, і його ринкова вартість визначається через дисконтування майбутніх доходів від володіння чи використання цього активу. За першим методом, у формулі (2) ми розглядаємо вартість реальних активів підприємства і зменшуємо її на ринкову величину зобов'язань, а за другим методом, тобто у формулі (3) вартість власного капіталу визначається як вартість фінансових активів акціонерів наданих підприємству для формування реальних активів останнього. Таким чином, стає зрозумілим, що якщо визначати оцінку величини власного капіталу за формулою (3), використовуючи середні ринкові ціни акцій підприємства, тобто елімінувати вплив спекулятивних операцій із акціями як фіктивним капіталом, то вона буде приблизно (уникнути повністю невизначеності ринку не можливо) дорівнювати вартості реальних активів, джерелом яких і став інвестований капітал акціонерів, тобто правій частині рівняння (2).

Ринкова вартість власного капіталу добре відображує реальну захищеність кожного підприємства від ризику банкрутства, зокрема і через реалізацію ризику структури капіталу. Коли величина власного капіталу підприємства оцінюється за його істиною ринковою вартістю, кредитори мають можливість оцінити достатність у підприємства-боржника коштів для повернення наданих основної суми боргу і відсотків за ним, і як наслідок, прийняти більш раціональне рішення, щодо того надавати чи не надавати підприємству кредит, а також щодо встановлення вартості наданого позичкового капіталу.

На наш погляд, розглянутий спосіб визначення оцінки величини власного капіталу поряд із вказаними вище перевагами має і певні обмеження щодо застосування в умовах вітчизняної перехідної економіки, а саме:

•по-перше, акції переважної більшості українських корпоративних підприємств не пройшли спеціальної біржової процедури листінгу, і не відбувається визначення курсу акцій, а також реєстрація і публікація цін акцій у біржових бюлетенях;

•по-друге, спосіб можна застосовувати за наявності конкурентного фондового ринку, на якому відсутні обмеження і дискримінація у визначенні цін на фінансові активи. Нажаль, вітчизняний фондовий ринок поки ще не набув ані кількісних, ані якісних характеристик фондових ринків країн із розвинутими ринковими відносинами.

3. *Оцінювання величини власного капіталу на основі дисконтування грошових потоків.* У випадку, якщо акції підприємства вільно не обертаються на фондовому ринку, а також, наприклад, якщо капітал підприємства сформовано на основі пайових внесків, може бути застосовано спосіб оцінки величини власного капіталу на основі дисконтування грошових потоків підприємства. Метод дисконтування грошових потоків належить до теорії «поточної вартості». Ця теорія, вперше детально розроблена Дж. Вільямсом (1938), стверджує, що поточна вартість акцій дорівнює сумі усіх очікуваних дивідендів, дисконтованих з урахуванням ставки відсотку. Вартість однієї акції можна розрахувати за сьогоднішньою загальною відомою формулою:

$$P_a = \frac{\sum_{t=1}^n \text{ГП}_{a_t}}{(1+k)^t}, \quad (4)$$

де P_a – поточна оцінка акції;

ГП_{a_t} – очікуваний грошовий потік на одну акцію у рік t ;

k – коефіцієнт дисконтування;

n – кількість років, на протязі яких інвестор очікує отримувати доходи.

Тоді оцінка вартості власного капіталу буде дорівнювати добутку отрима-

ній за формулою (4) вартості однієї акції на кількість акцій в обігу, або, що теж саме, дорівнювати сумі дисконтованих грошових потоків, які очікують отримати власники підприємства:

$$\text{ВК}_{\text{дгп}} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{ГП}_{v_t}}{(1+k)^t}, \quad (5)$$

де $\text{ВК}_{\text{дгп}}$ – оцінка власного капіталу підприємства за методом дисконтування грошових потоків;

ГП_{v_t} – очікуваний грошовий потік власників підприємства у рік t .

Зауважимо, що розрахована за формулою (4) вартість акції є так би мовити теоретичною (дійсною) і може відрізнятися від фактичних ринкових цін, які формуються у динамічних і стохастичних умовах фондового ринку. У випадку, якщо фондовий ринок функціонує ефективно, тобто усі акції, що обертаються на ринку, не переоцінюються і не недооцінюються, а об'єктивно оцінюються ринком, то їх фактичні ринкові ціни мають співпадати із розрахованою за формулою (4) ціною. До речі, за таких умов оцінки капіталу за ринковою вартістю і за методом дисконтованих грошових потоків будуть співпадати. Нажаль, досягти такої ситуації майже не можливо, і, на наш погляд, причини цього полягають у складнощях, що пов'язані із визначенням оцінок величин майбутніх грошових потоків власників акцій. Різні акціонери можуть по-різному оцінювати свої доходи від інвестованого до підприємства капіталу, і це, поряд із суто ринковими чинниками, призводить до коливань фактичної ринкової ціни акцій навколо їх дійсної ціни.

Крім того, досить складною є проблема визначення ставки відсотку за якою відбувається дисконтування (ставки дисконтування). Ставка дисконтування, на наш погляд, має відображати максимальну дохідність порівнянних за рівнем ризику альтернатив вкладень

капіталу. Зрозуміло, що ставка дисконтування буде мінімальною дохідністю, яку очікують власники капіталу (інвестори) на вкладений капітал, і має розглядатися як вартість власного капіталу.

Звернімо увагу також на специфіку оцінки запозиченого капіталу. Згідно із усталеними підходами у фінансовому менеджменті, фінансовому та бухгалтерському обліку з метою визначення об'єктивної оцінки запозичений капітал поділяється на поточний та довгостроковий. Зауважимо, що у вітчизняних стандартах бухгалтерського обліку, які розроблені на основі міжнародних стандартів і створюють методологічні засади ведення обліку і формування фінансової звітності, термін запозичений капітал безпосередньо не використовується, але використовується, на наш погляд, тотожне йому поняття – зобов'язання, що у більшій ступені відповідає міжнародним стандартам бухгалтерського обліку (МСБО). Так, П(С)БО-1 визначає зобов'язання як заборгованість підприємства, що виникає унаслідок минулих подій і погашення якої у майбутньому, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди. Зауважимо, що П(С)БО-11 «Зобов'язання», крім поточних та довгострокових зобов'язань виокремлює також забезпечення, непередбачувані зобов'язання та доходи майбутніх періодів, що є наслідком значної «прив'язки» до статей балансу, та їх обліку на відповідних субрахунках бухгалтерського обліку. Згідно до П(С)БО-2 «Баланс», поточними (короткостроковими) зобов'язаннями визнаються такі зобов'язання, які, по-перше, погашаються у ході операційного циклу підприємства, по-друге, мають бути погашеними протягом 12 місяців, починаючи з дати балансу. Поточні зобов'язання включають короткострокові кредити банків, поточну заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, кредиторську забор-

гованість за товарами, роботами, послугами, поточну заборгованість за розрахунками з бюджетом, з оплати праці та інші поточні зобов'язання. П(С)БО-11 «Зобов'язання» вимагає відображувати у балансі усі поточні зобов'язання за сумою погашення. Таким чином, поточний (короткостроковий) запозичений капітал варто оцінювати як суму, що буде фактично сплачено при погашенні відповідного поточного зобов'язання. Наприклад, якщо розглядаються короткострокові кредити банків, то величина цього елемента позичкового капіталу буде дорівнювати заборгованості за основною сумою кредиту (або його непогашеній частині) із нарахованими за поточний період відсотками.

П(С)БО-2 «Баланс» визначає довгострокові зобов'язання як усі зобов'язання, що не віднесено до поточних зобов'язань. Крім того, П(С)БО-11 передбачає два специфічні моменти, що оговорені у пунктах 8 і 9 стандарту, коли зобов'язання, що можна було б визначити як поточні, все ж таки відноситься до довгострокових. До довгострокових зобов'язань відносяться переважно довгострокові кредити банків, інші довгострокові фінансові зобов'язання, відстрочені податкові зобов'язання тощо. Найбільш важливим моментом, щодо оцінки довгострокових зобов'язань, на наш погляд, є вимога П(С)БО-11 відображувати довгострокові зобов'язання, за якими нараховуються відсотки, за їх теперішньою вартістю, тобто за дисконтованою вартістю майбутніх платежів. Загальну думку фахівців з бухгалтерського обліку можна висловити словами І.Губіної: «Дисконтування дозволяє, так би мовити, привести усі майбутні відтоки коштів пов'язані із погашенням довгострокових зобов'язань до одного часового знаменника і показати інвестору реальну вартість довгострокових зобов'язань на поточний момент, коли він буде приймати своє рішення щодо того, кому ж достануться його гроші у якості

інвестицій» [2, с.54]. Для розрахунку поточної вартості довгострокової заборгованості пропонується використовувати класичну формулу визначення теперішньої вартості грошей [2-3], розрахунок ведеться за формулою (1.9):

$$PV_{ДЗ} = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+d)^t}, \quad (6)$$

де $PV_{ДЗ}$ – поточна вартість довгострокової заборгованості;

C_t – виплати, пов'язані із погашенням основної суми боргу і відсотків за ним у період t ;

t – номер періоду;

n – кількість періодів, на протязі яких підприємство має здійснювати платежі на погашення довгострокового боргу і відсотків за ним.

d – коефіцієнт дисконтування.

Однак, на наш погляд, використання такого підходу, який безперечно має своє коріння у методологічній основі фінансового менеджменту, пов'язано з певними складнощами. На сьогодні жоден нормативний документ не визначає, яку ставку дисконтування (d) необхідно застосовувати при розрахунках поточної вартості довгострокової заборгованості. Очевидно, що у випадку, коли мова йдеться про складання офіційної звітності ставка дисконтування не може суб'єктивно визначатися кожним підприємством окремо, з цієї ж причини не можна використовувати, у даному випадку, як ставку дисконтування, дохідність, яку вимагають власники підприємства.

У фінансовому менеджменті вартість позичкового капіталу вважається той відсоток, який сплачує позичальник кредитор за користування позичковим капіталом. Такий підхід, у випадку, коли за боргом нараховуються складні відсотки, приводить до того, що теперішня вартість довгострокового боргу буде дорівнювати сумі фактично отриманого довгострокового капіталу. Урахування

цього моменту, свідчить про те, що і поточний, і довгостроковий позичковий капітал (зобов'язання) мають, на наш погляд, обліковуватися на балансі за тими фактичними сумами коштів, які надаються у борг згідно укладених угод, хоча, безперечно, графік платежів щодо погашення довгострокової і поточної заборгованості має наводитися у примітках до фінансової звітності.

Таким чином, розглянуті вище способи оцінки власного капіталу і позичкового капіталу підприємства мають як переваги, так і суттєві недоліки, і, на жаль, не можуть бути застосованими при прийнятті рішень стосовно формування певної структури капіталу. Використання позичкового капіталу при перевищенні показника валової рентабельності активів підприємства над вартістю кредиту сприяє зростанню значення показника ефективності використання власного капіталу, тобто співвідношення прибутку до вартості власного капіталу (фінансової рентабельності підприємства). Однак використання позичкового капіталу є причиною прийняття підприємством ризику структури капіталу, тобто можливості визнання підприємства банкрутом через відсутність коштів для своєчасного погашення основної суми боргу і відсотків за ним. Комерційний банк, що надає позику, також наражається на певний ризик – кредитний ризик, тобто можливість неповернення клієнтом кредиту і відсотків за ним. Очевидно, що ризик структури капіталу підприємства і кредитний ризик банку – це дві сторони однієї медалі. З одного боку, визначення рівня ризику структури капіталу є необхідним при прийнятті раціонального рішення підприємством щодо залучення кредитних ресурсів, з іншого боку, визначення рівня кредитного ризику впливає на рішення комерційного банку щодо надання підприємству кредиту і визначення його вартості.

Аналіз наукової літератури показує, об'єктивна оцінка зазначених видів ризику може бути отримана за допомогою коефіцієнта фінансового леверіджу, який розраховується як співвідношення величини позичкового капіталу до величини власного капіталу. Положенням НБУ «Про кредитування» затвердженим постановою НБУ № 246 від 28 вересня 1995 р. розрахунок цього показника (коефіцієнт в положенні має назву коефіцієнту незалежності) є обов'язковим при визначенні оцінки фінансового стану позичальника. До речі, згідно до Положення, оптимальне теоретичне значення коефіцієнту має бути не більше 1,0. Однак, розрахунок показника проводиться на основі фінансової звітності позичальника, тобто фактично НБУ пропонує комерційним банкам застосувати спосіб визначення оцінки величини власного капіталу підприємства «за загальними принципами бухгалтерії» і, так би мовити, приймати усі, зазначені нами вище, недоліки цього методу. Таким чином, навіть відповідаючи нормативу, значення коефіцієнту співвідношення позичкового і власного капіталу через недоліки застосованого методу оцінки власного капіталу може приводити до використання спотвореної оцінки зазначених ризиків і приводити до прийняття нераціональних рішень як власне підприємствами, так і комерційними банками.

Зауважимо, що проблема управління структурою капіталу стоїть не тільки перед підприємствами, а, звичайно, і перед комерційними банками. Необхідно відмітити, що банківська діяльність внаслідок її значної ризикованості і особливої ролі у забезпеченні економічної безпеки держави, зазнає значного регулювання. Одним із методів забезпечення стабільної діяльності банків та своєчасного виконання ними зобов'язань перед клієнтами, а також запобігання нераціональному розподілу ресурсів і втраті капіталу через ризики, що притаманні

банківській діяльності є встановлення економічних нормативів банківської діяльності. Згідно до Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні, затвердженої постановою Правління НБУ від 28.08.2001 року №368, для комерційних банків встановлено три нормативи капіталу (в банківській діяльності під капіталом прийнято розуміти власний капітал комерційного банку), а саме: мінімального розміру регулятивного капіталу; адекватність регулятивного капіталу; адекватність основного капіталу. Не розглядаючи безпосередньо зазначені нормативи, очевидно навіть з їх найменувань, що для їх розрахунків використовується не балансова, а інша оцінка величини власного капіталу комерційного банку – регулятивний капітал. Слід зазначити, що у світовій практиці нагляді і регулювання діяльності комерційних банків згідно з Базельською угодою визначення саме величини регулятивного капіталу для цілей управління структурою пасивів банку набуло характеру міжнародного стандарту, по суті стосовно банків було запропоновано і введено спосіб визначення величини капіталу за «регульованими принципами бухгалтерії» [4, с.451]. Розглянемо особливості визначення регулятивного капіталу вітчизняними комерційними банками. Регулятивний капітал банку складається з основного (1-го рівня) капіталу та додаткового (2-го рівня) капіталу. Основний капітал розглядається як незмінний і такий, що не підлягає передаванню, перерозподілу. Додатковий капітал має менш постійний характер і його розмір піддається змінам. Основний капітал (капітал 1-го рівня) банку складається з таких елементів:

1) фактично сплачений зареєстрований статутний капітал;

2) розкриті резерви, що створені або збільшені за рахунок нерозподіленого прибутку: дивіденді, що спрямовані на збільшення статутного капіталу; емісій-

ний дохід від первинної емісії власних акцій та інших корпоративних прав; резервні фонди, що створюються згідно із законами України; загальні резерви, що створюються під невизначений ризик при проведенні банківських операцій; прибуток минулих років; прибуток минулих років, що очікує затвердження;

3) загальний розмір основного капіталу слід зменшити на суми:

- недосформованих резервів під можливі збитки за окремими видами активних банківських операцій;

- нематеріальних активів за мінусом суми зносу;

- капітальних вкладень у нематеріальні активи;

- збитків минулих років і збитків минулих років, що очікують затвердження;

- збитків поточного року.

Додатковий капітал (капітал 2-го рівня) складається з таких елементів:

1) резерви під стандартну заборгованість інших банків;

2) резерви під стандартну заборгованість клієнтів за кредитними операціями банків;

3) результат переоцінки статутного капіталу з урахуванням індексу девальвації чи ревальвації гривні;

4) результат переоцінки основних засобів;

5) субординований борг, що враховується до капіталу.

Таким чином, видно що, по суті, розрахунок величини регулятивного капіталу банку передбачає безпосереднє підсумовування складових елементів власного капіталу (статутного капіталу, резервних фондів, результатів поточного року тощо) з урахуванням необхідності певної корекції, пов'язаної із можливістю збитків через втрати вартості певними окремими видами активів. Ця корекція відбувається досить наочно, наприклад, коли від основного капіталу відімається балансова вартість нематеріальних активів, або опосередковано, на-

приклад, коли основний капітал зменшується на суму недосформованих резервів під можливі збитки за окремими видами активних банківських операцій, що по суті відображає можливу частку втрати вартості активів, які виникли у результаті здійснення зазначених активних операцій банку. Зауважимо, що законодавчо встановлене формування резервів за найбільш важливими і найбільш дохідними, і у той же час найбільш ризиковими банківськими операціями (кредитними операціями, операціями з цінними паперами, для відшкодування можливих втрат від дебіторської заборгованості комерційних банків) має за мету захистити банк від відповідних ризиків і надає можливість дати реальну оцінку зазначених активів банку. Такі резерви у міжнародній практиці отримали назву провізій. Сума сформованих провізій відображається в обліку за окремими контрактивними рахунками, і саме таким чином відбувається зменшення вартості відповідного активу, можна сказати, що механізм формування провізій забезпечує визначення вартості активів за, так би мовити, ліквідаційною вартістю.

На наш погляд, саме такий підхід надає можливості комерційним банкам більш ефективно управляти структурою залучених коштів. Виникає цілком логічне питання: чи можна застосовувати подібний підхід щодо визначення величини власного капіталу при прийнятті рішень з управління структурою капіталу промислового підприємства?

На наш погляд, відповідь на це питання не може бути однозначною. З одного боку, на підприємстві не формуються провізії під окремі види активів, і це цілком зрозуміло оскільки активи, які знаходяться у розпорядженні підприємства, характеризуються значно більшою різноманітністю, специфічністю і унікальністю порівняльно із активами комерційного. З іншого боку, характерною особливістю процесу креди-

тування банками вітчизняних підприємств є необхідність надання застави. Таким чином, для цілей підвищення ефективності управління структурою капіталу підприємства, розрахунку відповідних економічних показників, необхідно розглядати вартість активів підприємства за оціночною вартістю цих активів як застави для отримання кредиту (тобто переоцінити активи), а величину його власного капіталу слід розраховувати як різницю між сумою всіх переоцінених активів підприємства і величиною його позичкового капіталу.

Вважаємо, що запропонований спосіб оцінки величини власного капіталу буде сприяти підвищенню ефективності управління формуванням капіталу під-

приємства в цілому і управлінням структурою його капіталу – зокрема.

Список літератури

1. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика, интерпретация. – М.: Финансы и статистика, 1996.

2. Губина И. «Обязательства»: еще одна карта большого пасьянса. Долгосрочные обязательства // Бухгалтерия. – 2000. – №16. – С.50-55.

3. Фінансова звітність за національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку. – К.: Либра. – 1999.

4. Роуз П. Банковский менеджмент. – М.: Дело, 1997.

О.В. ОЗАРИНА,
ДОННТУ

ВЫБОР СТРАТЕГИИ ОРГАНИЗАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ

Современные подходы к межфирменным отношениям строятся на признании выгоды для предприятий многочисленных форм сотрудничества при сохранении и даже усилении классических конкурентных отношений. С целью доступа к внешним ресурсам более высокого качества, поддержки и развития на этой основе собственных компетенций предприятия все чаще идут на создание стратегических альянсов (далее - СА).

Стратегические союзы представляют собой отношения партнерства между предприятиями (без создания нового юридического лица), стремящимися к достижению общих стратегических целей. Зачастую они являются одной, а иногда и единственной альтернативой роли, которую прежде в стратегии интеграции или диверсификации играло поглощение путем приобретения конкурирующего предприятия. Так сегодня

компании США имеют вчетверо больше стратегических союзов, чем собственных зарубежных филиалов.

Предприятия, сталкивающиеся с высокой неопределенностью окружающей среды (в случае выхода на новые рынки, в высокотехнологичных отраслях), имеют большую потребность в стратегической гибкости. Поскольку участники рассматривают СА как инструмент для реализации стратегий, то стратегический анализ должен дать оценку тому, может ли союз улучшить стратегическое положение предприятия в определенном бизнесе. Развитие предприятия есть непрекращающийся процесс приобретения и расширения своих ресурсных возможностей. Стратегия каждого предприятия, определяющая успех, следовательно, формируется с