

Артімонова І.В. канд. екон. наук

artimonovaira@ukr.net

Білоцерківський національний аграрний університет

Оцінка ринкової вартості фінансових інвестицій підприємств корпоративного типу

Розкрито основні напрями інвестиційної діяльності корпоративних підприємств. Наведено економіко-математичні моделі оцінки ринкової вартості цінних паперів. Визначено фактори впливу на зміну ринкової ціни цінних паперів.

Ключові слова: основний капітал, оборотний капітал, цінні папери, інвестиції, ставка дивіденду, ставка відсотка, номінальна вартість, норма дисконту.

Сучасні процеси у економіці країни посилюють роль інвестицій у розвитку та функціонуванні підприємств та забезпеченні ефективної інтеграції національних підприємств корпоративного сектору в європейський економічний простір. Глобалізація господарських процесів зумовлює активізацію інвестиційної діяльності підприємств як чинника підвищення мобільності капіталу. Відмітимо, що інвестиційна діяльність корпоративних підприємств є різноманітна і включає два основних напрями. Перший напрям пов'язаний з різними формами вкладення капіталу спочатку в створення, а потім в збільшення виробничого та інноваційного потенціалу підприємства, забезпечення конкурентних переваг. В рамках цього напрямку інвестиційної діяльності формуються так звані реальні (виробничі) інвестиції. Їх здійснення передбачає створення нових матеріальних і нематеріальних елементів майна підприємства, включаючи пасивну (будівлі та споруди) і активну (технологічне обладнання) складову основних засобів, об'єкти інтелектуальної власності (нематеріальні активи і ноу-хау), запаси сировини і матеріалів і т.д. Другий напрям інвестиційної діяльності корпоративних підприємств полягає у формуванні фінансового капіталу, який передбачає створення портфеля цінних паперів та управління ним, надання позик іншим підприємствам і організаціям. В результаті реалізації цього напрямку інвестування відбувається диверсифікація не лише фінансових вкладень, а й різних видів діяльності корпоративного підприємства.

Портфельне інвестування передусім стосується фінансових вкладень підприємства в емісійні цінні папери, до яких належать акції та облігації. Додатковий дохід, що отримується від таких вкладень, в свою чергу, може бути використаний як джерело формування реальних інвестицій, необхідних для збільшення виробничого та інноваційного потенціалу в наступних періодах діяльності підприємства. Варто відмітити, що фінансові інвестиції не забезпечують приросту основного й оборотного капіталу як реальні інвестиції і виступають в основному як засоби зберігання і нагромадження капіталу [1].

Вплив зовнішніх і внутрішніх факторів зумовлює зміну ринкової вартості емісійних цінних паперів, тому необхідно використовувати економіко-математичну модель, яка б дозволяла визначити ринкову вартість цінних паперів в будь який інтервал часу, протягом якого підприємство володіє цими цінними паперами.

Оцінка ринкової вартості акції здійснюється з використанням наступної економіко-математичної моделі [2]:

$$K_{P_{\text{акц}}}^0 = \sum_{t=0}^T \frac{K_N \times d_t}{(1 + E)^t} + \frac{K_P^T}{(1 + E)^T},$$

$K_{P_{\text{акц}}}^0$ – ринкова вартість акції, приведена до початкового моменту часу ($t = 0$), моменту придбання підприємством акції іншого підприємства-емітента;

t – крок розрахунку ($t = 1$ рік), $t = 0, 1, 2 \dots T$;

T – період часу, протягом якого підприємство володіє акцією іншого підприємства-емітента;

K_N – номінальна вартість акції;

d_t – ставка дивіденду, що виплачується підприємством-емітентом за акції на t -му кроці тимчасового інтервалу T ;

E – норма дисконту (ставка дисконтування);

K_P^T – ринкова вартість акції, що виникає при її продажу в період часу $t = T$.

Якщо припустити, що ринок цінних паперів збалансований, то попит і пропозиція на звичайні акції також будуть знаходитися в рівновазі.

З'ясовано, що ринкова ціна звичайних акцій, якими володіє корпоративне підприємство, визначається двома факторами:

- очікуваннями підприємства отримати дивідендний дохід на часовому інтервалі T ;

- майбутньої кінцевої вартості звичайних акцій при їх продажу підприємством в момент часу T .

Турбулентність процесів в економіці країни протікають на рівні як макроекономічної, так і мікроекономічної системи, виплата дивідендів по звичайних акціях носить нерегулярний характер. Досить часто спостерігається практика не виплат дивідендів вітчизняними акціонерними товариствами, які надають перевагу реінвестувати отриманий прибуток в інноваційну та виробничу діяльність. В такому випадку, ринкова ціна акції підприємства-емітента, приведена до початкового моменту часу, буде залежати від кінцевої вартості звичайних акцій при їх продажу в майбутньому. Такі очікування базуються на оцінці ринкової вартості підприємства-емітента в цілому, його матеріальних і нематеріальних активів, включаючи оцінку вартості ділової репутації, зобов'язань підприємства. Крім того, в рамках визначення ринкової вартості підприємства-емітента

аналізується система фінансових показників, яка характеризує результати його діяльності. Одним з ключових параметрів такого аналізу є показник вартості чистих активів підприємства-емітента, що припадають на одну акцію [3].

Ринкові очікування інвесторів, базуються на аналізі фінансово-економічної інформації про результати діяльності підприємства-емітента, підтримують високий рівень цін і на його акції як звичайні, так і привілейовані. Аналізуючи фінансово-економічні показники ефективності діяльності підприємства-емітента, слід також враховувати значення показників економічної і фінансової рентабельності і оборотності. Високий рівень цих показників побічно свідчить про те, що не виплачуючи дивіденди по акціях, підприємство-емітент реінвестує прибуток у виробництво. Це призводить до збільшення вартості майна підприємства-емітента, в тому числі його чистих активів і відповідно вартості чистих активів, що припадають на одну акцію.

Така фінансова схема ефективна до тих пір, поки існує високий попит на продукцію підприємства. Це означає, що, формуючи свою конкурентну стратегію, корпоративне підприємство повинно приділяти значну увагу інноваційним розробкам, патентно-ліцензійній діяльності, реконструкції і технічному переозброєнню, сучасному оновленню товарного асортименту, тощо.

Визначення ринкової вартості іншого цінного паперу – облігації, здійснюється з використанням економіко-математичної моделі, аналогічної оцінки вартості акції [2]. Ця модель має наступний вигляд:

$$K_{P\text{ обл}}^0 = \sum_{t=0}^T \frac{K_N \times d_t}{(1 + E)^t} + \frac{K_N}{(1 + E)^T},$$

$K_{P\text{ обл}}^0$ – ринкова вартість облігації, приведена до початкового моменту часу $t = 0$;

t – крок розрахунку ($t = 1$ рік), $t = 0, 1, \dots, T$;

T – період часу, який залишився до погашення облігації;

K_N – номінальна вартість облігації;

d_t – ставка відсотка, що виплачується емітентом облігації на t -му кроці тимчасового інтервалу T ;

E – норма дисконту (ставка дисконтування).

Будучи довгостроковими фінансовими інструментами, акції та облігації можуть враховуватися підприємством, що здійснило фінансові інвестиції в ці активи, різним чином тобто ці активи можуть бути враховані в складі як довгострокових, так і короткострокових фінансових вкладень. Спосіб їх обліку залежить від цілей, які ставить підприємство корпоративного типу купуючи ці фінансові активи.

Розвиток глобальних економічних процесів зумовив активність виходу вітчизняних підприємств корпоративного типу не лише на фондові ринки України, а й на зарубіжні біржові площадки, розміщуючи на них свої пайові і боргові цінні папери. Тому однією з найважливіших складових фінансових інвестицій в цих умовах стають фінансові вкладення підприємства в державні та корпоративні цінні папери. В інноваційній економіці ці вкладення виступають ключовим інструментом залучення підприємствами фінансових ресурсів на основі формування портфеля цінних паперів і отримання доходу в результаті ефективного управління цим портфелем.

Список літератури

1. Колупаєв Ю.Б., Залюбовська С.С., Мельничук І.О. Проблеми залучення інвестиційних ресурсів в економіку України. Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 8. С. 26-29.
2. Онищенко В. Фінанси (державні, корпоративні, міжнародні): підручник. К.: ЦНЛ, 2019. 600 с.
3. Сілова Я. В. Порівняльний аналіз підходів до визначення оціночної вартості акцій. Міжнародний науковий журнал "Інтернаука". Серія: "Економічні науки". 2019. № 8. URL: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2019-8-5176>.