

ХАРКІВСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ
ТЕХНОЛОГІЇ ТА ОРГАНІЗАЦІЇ ХАРЧУВАННЯ

КАЩЕНА НАТАЛІЯ БОРИСІВНА

УДК 658.114.45:657.411.3

ОБЛІК І АНАЛІЗ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Спеціальність 08.06.04 - Бухгалтерський облік, аналіз і аудит

А в т о р е ф е р а т

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Харків - 2000

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківській державній академії технології та організації харчування Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент
Гаркуша Надія Миколаївна,
Харківська державна академія технології та організації харчування, завідувача кафедри аналізу господарської діяльності

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор Сук Леонід Кіндратович
Національний аграрний університет, м. Київ, професор кафедри бухгалтерського обліку і аудиту

кандидат економічних наук, доцент Величко Олена Георгіївна
Національний економічний університет, м. Київ, доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту в сільському господарстві,
Начальник управління звітності учасників ринку цінних паперів
Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку

Провідна установа

Львівська комерційна академія, кафедра аудиту, м. Львів

Захист відбудеться “30” жовтня 2000 р. о 10⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 64.088.02 при Харківській державній академії технології та організації харчування за адресою: 61051, Харків-51, вул. Клочківська, 333.

З дисертацією можна ознайомитися в бібліотеці Харківської державної академії технології та організації харчування за адресою: 61051, Харків-51, вул. Клочківська, 333.

Автореферат розісланий “29” вересня 2000 р.

Вчений секретар спеціалізованої вченої ради

Оспіщев В.І.

Загальна характеристика роботи

Актуальність теми.

Стабільність в діяльності підприємства і підвищення його конкурентоспроможності потребує гнучкої фінансової політики у залученні інвестиційних ресурсів. Ефективним механізмом акумулювання коштів інвесторів є цінні папери. Стрімке становлення фондового ринку посилило ступінь зацікавленості акціонерних товариств у результатах господарювання і сприяло активізації інвестиційної діяльності.

Сучасний етап функціонування підприємств у просторі фондового ринку визначається рядом невирішених проблем, які стримують інвестиційний процес і знижують ефективність використання фінансових ресурсів. Серед них недостатні темпи законодавчого забезпечення регулювання фондового ринку, слабкий рівень його прозорості та конкурентності, недостатньо ефективні механізми корпоративного управління. Прискорення прийняття Законів України “Про похідні цінні папери”, “Про інститути спільного інвестування”, нової редакції Закону України “Про цінні папери та фондову біржу” буде сприяти розбудові в Україні цивілізованого ринку цінних паперів, функціонування якого ґрунтується на міжнародних принципах і стандартах.

Розвиток акціонерної форми власності вніс принципові зміни в систему керування капіталом підприємства і визначив нові об’єкти і підходи до методики й організації бухгалтерського обліку. Дослідження теоретичних положень та чинної практики бухгалтерського обліку операцій акціонерних товариств з цінними паперами власної емісії дозволило визначити, що не до кінця вирішеними в цій галузі є питання відображення у звітності інформації про структуру акціонерного капіталу, методи оцінки вартості корпоративних цінних паперів та ін.

Крім того, наявний на сьогодні механізм оцінки інвестиційної привабливості підприємств не має достатньо дієвої методологічної і методичної бази визначення безпеки інвестицій в акції та облігації. У зв’язку з цим виникає необхідність розробки методики оцінки надійності акцій, яка дозволяє розкрити політику управління капіталом і сприяє визначенню найбільш надійного об’єкта інвестицій.

Проблеми обліку та аналізу корпоративних цінних паперів є предметом пильної уваги економічної науки. Вагомий внесок у розробку теоретичних основ і методичних підходів до проблеми обліку акцій і облігацій, аналізу їх прибутковості й інвестиційних якостей внесли провідні вчені-економісти: І. А. Бланк, В. В. Бабич, Є. В. Михайлова, М. А. Гольцберг, М. В. Колесник, А. М. Кузьминський, В. В. Сопко, Л. К. Сук, С. Ф. Голов, О. Г. Величко, А. В. Калина, Е. А. Мізиковський, В. Н. Єдрінова, О. В. Єфімова, Е. Б. Давидова та ін.

Вивченню питань економічної сутності та оцінки ступеня привабливості і ефективності інвестицій в акції та облігації корпорацій присвячені роботи таких закордонних економістів, як Т. Райс, Б. Койлі, Г. Бірман, С. Шмідт, С. Шмаун, Р. Розен, Л. Дж. Гейтман, М. Д. Джонн, Дж. Фрідман та ін.

Актуальність та значимість питань обліку і аналізу корпоративних цінних паперів на сучасному етапі розвитку економіки України, дискусійний характер багатьох теоретичних положень, наявність ряду невирішених проблем, а також велике їх практичне значення зумовили вибір теми і цільову спрямованість дисертаційного дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Обраний напрямок досліджень пов'язано з науково-дослідними роботами, що виконані кафедрою аналізу господарської діяльності Харківської державної академії технології та організації харчування згідно з державними планами: “Оцінка фінансової стійкості підприємства” (тема № 14-96-97 Б, Харків), “Аналіз комерційного ризику підприємств галузі в умовах розвитку ринку” (тема № 11-98-99 Б, Харків).

Мета і завдання дослідження.

Метою дисертаційного дослідження стала розробка наукових і практичних рекомендацій, спрямованих на удосконалення методики й організації обліку корпоративних цінних паперів із застосуванням ПЕОМ, а також аналізу і прогнозування інвестиційної привабливості емітентів цінних паперів.

Цільова спрямованість досліджень зумовила постановку і вирішення таких завдань:

- уточнити теоретичні положення, що розкривають економічну і юридичну сутність корпоративних цінних паперів та особливості їх функціонування в умовах трансформації економіки;
- узагальнити інформацію про застосування в світовій практиці різноманітних цінних паперів та виділити ознаки, за якими доцільно класифікувати акції та облігації українських підприємств;
- виявити особливості сучасного стану ринку цінних паперів та його роль у формуванні фінансової політики підприємства;
- дослідити процес обігу цінних паперів на фондовому ринку та загальну концепцію визначення їх вартості в бухгалтерському обліку;
- визначити напрямки вдосконалення методики бухгалтерського обліку операцій з корпоративними цінними паперами відповідно до національних стандартів;
- розробити рекомендації з удосконалення організації аналітичного обліку акцій і облігацій в умовах АРМБ;
- визначити вплив факторів на оціночні показники корпоративних цінних паперів;

- запропонувати модель прогнозування оцінки результатів зміни структури капіталу на ринкову вартість акцій;
- розробити систему показників для оцінки інвестиційної привабливості емітента з урахуванням галузевої специфіки;
- запропонувати модель рейтингової оцінки надійності акцій залежно від класу підприємств емітентів.

Предмет та об'єкт дослідження.

Предметом дослідження є проблеми обліку та аналізу цінних паперів в акціонерних товариствах, оцінка чинної системи бухгалтерського обліку і можливість її вдосконалення з урахуванням міжнародної практики та національних особливостей, а також сучасного рівня розвитку української економіки.

Об'єктом дослідження обрано відкриті акціонерні товариства молочної промисловості України.

Методика та методологія дослідження.

Теоретичну і методологічну основу дослідження склали наукові розробки вітчизняних і зарубіжних економістів з обліку та аналізу акцій і облігацій, законодавчі і нормативні акти України, інструктивні матеріали, що регламентують порядок обліку, оцінки і відображення у фінансовій звітності операцій з корпоративними цінними паперами власної емісії, національні і міжнародні стандарти бухгалтерського обліку. У процесі дослідження використовувались дані органів державної статистики України та регулярна звітність відкритих акціонерних товариств та підприємств – емітентів облігацій.

Вирішення поставлених завдань досягнуто на основі застосування загальнонаукових методів пізнання економічних явищ (абстракція, аналіз, синтез); традиційних методів економічного аналізу (групування, порівняння, вибірковий метод, середні величини та ін.); методів кореляційно-регресійного аналізу, експертних оцінок. Обробка інформації здійснювалася за допомогою ПЕОМ із використанням програм електронних таблиць Excel для Windows 97, MicroCal Origin 2.8.

Наукова новизна дослідження.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в уточненні теоретичних положень і розробці конкретних рекомендацій з удосконалення методики обліку та аналізу корпоративних цінних паперів у сучасних умовах функціонування підприємств на фондовому ринку.

У процесі дослідження отримано такі результати:

- уточнено визначення корпоративних цінних паперів як категорії ринкової економіки;
- розроблено класифікацію корпоративних цінних паперів, що діють в умовах фондової системи України;

- визначено роль фондового ринку у формуванні фінансової політики підприємства;
- внесено пропозиції з удосконалення методики відображення на рахунках операцій по руху цінних паперів;
- запропоновано методику ведення аналітичного обліку акцій і облігацій в умовах АРМБ;
- розроблено форми машинограм, призначених для систематизації інформації щодо руху та розрахунків по акціях тощо;
- визначено групу факторів, які впливають на ринкову вартість корпоративних цінних паперів;
- розроблено методику максимізації ринкової вартості акцій емітентом;
- запропоновано систему показників та модель рейтингової оцінки надійності акцій залежно від класу підприємств-емітентів.

Практичне значення результатів дослідження.

Практичне значення результатів дослідження полягає в розробці науково обґрунтованих методичних рекомендацій щодо удосконалення обліку операцій з корпоративними цінними паперами, методики оцінки та аналізу інвестиційної привабливості емітентів цінних паперів.

Пропозиції і рекомендації, наведені в дисертаційному дослідженні, сприятимуть: подальшому удосконаленню обліку корпоративних цінних паперів та підвищенню його аналітичності; своєчасному формуванню необхідної для потенційних і дійсних інвесторів інформації про реальну величину, склад і структуру капіталу акціонерного товариства; можливості оцінити ефективність фінансової діяльності підприємства і визначити інвестиційні якості його акцій на всіх стадіях життєвого циклу; виявити причини зміни ринкової вартості цінних паперів і спрогнозувати її величину.

Методичні розробки і рекомендації за результатами досліджень набули практичного втілення в діяльність акціонерних товариств м. Харкова і області: ВАТ “Харківський молочний комбінат” (довідка від 16.09.2000 р.) і ВАТ “Чугуївський молочний завод” (довідка від 03.03.2000 р.).

Особистий внесок здобувача.

Автором уточнено економічну сутність корпоративних цінних паперів як категорії ринкової економіки. Надано пропозиції щодо удосконалення методики обліку і відображенню у фінансовій звітності підприємств акціонерного капіталу, облігаційних позик власної емісії і доходів від корпоративних цінних паперів. Розроблено методичні рекомендації з ведення обліку корпоративних цінних паперів в умовах функціонування АРМБ. Сформовано систему показників-індикаторів оцінки фінансово-економічного потенціалу акціонерних товариств і на її основі розроблено методику оцінки інвестиційної привабливості акцій підприємств молочної промисловості. Удоскона-

лено методику факторного аналізу і прогнозування ринкової вартості корпоративних цінних паперів .

Апробація результатів дисертації.

Основні положення і результати досліджень висвітлено на наукових конференціях професорсько-викладацького складу Харківської державної академії технології та організації харчування в 1996 - 2000 роках (“Проблеми і перспективи харчових виробництв, торгівлі та громадського харчування”, 1996; “Актуальні науково-методичні проблеми в підготовці спеціалістів вищої кваліфікації для торгівлі та харчування”, 1997; “Сучасні проблеми підготовки спеціалістів для підприємств торгівлі та харчування”, 1998; “Організаційно-фінансові проблеми розвитку підприємства торгівлі та харчування”, 1999; “Підвищення ефективності та конкурентоспроможності підприємств торгівлі та харчування”, 2000), а також на міській науково-практичній конференції “Концепція підготовки фахівців з бухгалтерського обліку в сучасних умовах України”, що відбулася в Харківському інституті бізнесу і менеджменту в 1997 році.

Публікації.

За темою дисертації опубліковано в спеціальних фахових виданнях 8 наукових праць, у тому числі 7 статей, загальним обсягом 1,3 д.а. У роботах, опублікованих у співавторстві, здобувачеві належать збирання, обробка дослідних даних та отримання результатів.

Обсяг і структура дисертації.

Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. Текстову частину викладено на 173 машинописних сторінках, надрукованих через два інтервали. Дисертація містить 20 таблиць, 25 рисунків та 11 додатків. Список використаних джерел налічує 179 найменувань.

Основний зміст

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, визначено мету й основні завдання дослідження, відображено наукову новизну та практичне значення роботи.

У **першому розділі** “Теоретичні аспекти функціонування цінних паперів на фондовому ринку” розкрито економічну сутність корпоративних цінних паперів і їх характерні особливості. Досліджено стан і перспективи розвитку національного фондового ринку, визначено його роль у можливості залучення джерел фінансування поточної діяльності підприємств.

Дослідження теоретичних основ функціонування цінних паперів на фондовому ринку та їх відмінних особливостей показало, що на сьогоднішній день в Україні не існує єдиного норматив-

ного акта, що регулює одночасно юридичний і економічний статус цінних паперів акціонерних товариств.

Відсутність законодавчо закріпленого визначення економіко-правової сутності корпоративних цінних паперів і наявність різноманітних її інтерпретацій у вітчизняній і зарубіжній спеціальній літературі сприяло можливості сформулювати єдиний підхід до визначення змісту цінних паперів акціонерних товариств як категорії ринкової економіки. На нашу думку, корпоративні цінні папери - це особлива форма існування власного і позикового капіталу підприємств. Суть їх полягає в тому, що у власника капіталу самий капітал відсутній, але є всі права на нього, які зафіксовані у формі цінного паперу будь то акції або облигації. Останні відрізняють власність на капітал від самого капіталу і включають його в ринковий процес у таких формах, у яких це необхідно для підприємства й економіки в цілому.

Дослідження динаміки емісії корпоративних цінних паперів показало, що акції підприємств, на відміну від облигацій, є найбільш поширеним фінансовим інструментом на фондовому ринку України. Станом на 01.01.2000 р. загальний обсяг емісій акцій, зареєстрований Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку становить 31,021 млрд грн. (рис. 1)

Незважаючи на певне позбавлення інвестиційної діяльності в Україні спостерігається зменшення обсягів залучення інвестицій шляхом випуску корпоративних цінних паперів. В першу чергу, це пов'язане із завершенням процесів корпоратизації державних підприємств, а також з низьким рівнем використання інструментів ринку цінних паперів при залученні інвестицій суб'єктами господарської діяльності шляхом додаткового випуску акцій і облигацій.

Вважаємо, що випуск акцій і облигаційних позик акціонерними товариствами в Україні варто розглядати не тільки як засіб перерозподілу власності, але і як механізм мобілізації коштів інвесторів для фінансування діяльності підприємства, як інструмент гнучкої фінансової політики, що дозволяє поліпшити позицію акціонерного товариства на фондовому ринку.

Дослідження стану і можливостей залучення фінансових ресурсів у діяльність акціонерних товариств шляхом випуску корпоративних цінних паперів, що мають складні комплексні характеристики, дозволило виділити ряд ознак, за якими доцільно класифікувати акції та облигації, що емітуються підприємством, як для цілей обліку, так і для вибору їх об'єктом інвестування. Цим досягається можливість у максимальному ступені збалансувати інтереси емітентів та інвесторів. Результати дослідження також показали, що, незважаючи на занепад фінансової політики вітчизняних підприємств, для емітентів, здатних професійно керувати капіталом, випуск різноманітних за якими підвидів акцій і облигацій є засобом консолідації і концентрації капіталу в одних руках, послуговує механізмом оптимізації його структури та поліпшення ефективного використання акціонерної власності.

У другому розділі “Організація і методика бухгалтерського обліку корпоративних цінних паперів та її вдосконалення” проведено аналіз чинної вітчизняної і зарубіжної практики обліку статутного капіталу, облігаційних позик та доходів від володіння корпоративними правами, що дозволило розробити пропозиції щодо удосконалення методики їх обліку.

До числа важливих проблем бухгалтерського обліку, які існують на практиці, належить порядок оцінки корпоративних цінних паперів і його удосконалення. Розширення кола операцій з акціями та облігаціями акціонерних товариств потребує, поряд із традиційними видами їх оцінки (номінальної, ринкової, балансової), визначати справедливу ринкову вартість корпоративних цінних паперів, яка б враховувала сферу і перспективи їх використання. Дослідження показали, що справедлива ринкова вартість акцій і облігацій значною мірою визначається цінністю майнових прав і економічним потенціалом підприємства, що їх випустило. Залежно від стадії життєвого циклу корпоративних цінних паперів, стабільності фінансової діяльності емітента і цілей, що їх мають на меті інвестори, використовуються різні методи вартісної оцінки акцій і облігацій у поточному обліку і звітності: за витратами, метод вартості і пайовий метод.

Вивчення чинних законодавчих та нормативних актів виявило відсутність єдиних вимог до порядку вартісної оцінки внесків акціонерів у статутний капітал відкритих акціонерних товариств, що здійснюються у негрошовій формі. У дисертації обґрунтована доцільність регламентації порядку оцінки внесків у статутний капітал підприємства. Базою такої оцінки запропоновано використовувати справедливу ринкову вартість активів, що передаються акціонерному товариству у рахунок оплати акцій.

Вважаємо, що для всіх акціонерних підприємств незалежно від галузевої направленості, необхідно прийняти такий порядок обліку акцій, який би передбачав формування на окремих рахунках інформації про номінальну вартість дозволених до випуску та сплачених відповідних видів акцій. З цією метою вважається доцільним упровадження додаткових рахунків другого рівня до рахунку 40 “Уставний капітал” та 46 “Несплачений капітал”, на яких відображалась би інформація про види зареєстрованих і несплачених акцій. Запропонований варіант обліку акцій власної емісії забезпечить можливість одержання будь-якої миті інформації про величину реально сплаченого капіталу та суму невиконаних у повному обсязі згод на підписку. Введення додаткових рахунків з обліку зареєстрованого капіталу дозволить деталізувати порядок відображення в балансі інформації про власний капітал акціонерного товариства за видами акцій, що є необхідним для користувачів – інвесторів бухгалтерської інформації.

Дослідження засобів залучення капіталу вітчизняними підприємствами виявило, що в Україні не набуло поширення використання облігаційних позик з цією метою. Проте можливість випуску облігацій відкритими акціонерними товариствами передбачена законодавством. У зв’язку з

цим у роботі розроблені рекомендації щодо відображення в обліку і звітності облігаційних позик підприємств, реалізованих із знижкою або премією. Обґрунтовано доцільність використання методу ефективної ставки відсотків для списання знижки або премії. Відповідно до МСБО запропоновано витрати на розміщення облігаційної позики відображати за дебетом рахунку 39 “Витрати майбутніх періодів” на окремому рахунку другого порядку “Витрати на випуск облігаційної позики”. Згідно з принципом відповідності доходів і витрат, вони підлягають списанню за рівномірним методом. З метою спрощення обліку рекомендовано списання цих витрат пов’язувати з амортизацією знижок або премій.

Вивчення практики ведення акціонерними товариствами первинного обліку наявності і руху корпоративних цінних паперів і операцій, пов’язаних із ними, свідчить про те, що на сьогоднішній день практично відсутні реєстри аналітичного та синтетичного обліку, які б забезпечували контроль і служили джерелом інформації для проведення економічного аналізу і прийняття управлінських рішень.

Використання комп’ютерів і сучасних пакетів прикладних програм дозволяє здійснити систематизацію об’єктів за багатьма необхідними ознаками відповідно до потреб аналізу та управління. Нами запропонована нова технологія автоматизованої обробки облікової інформації з руху цінних паперів, а також структура і форми вихідних машинограм, які дозволяють забезпечити достовірність та оперативність облікових даних.

Третій розділ “Аналіз економічного потенціалу корпоративних цінних паперів” містить результати досліджень впливу факторів на ринкову ціну акцій, можливостей її прогнозування на основі оцінки результатів зміни структури капіталу та розробку методики оцінки інвестиційної привабливості акцій відкритих акціонерних товариств.

Стабільність становища підприємства на ринку цінних паперів і можливість його регулювання полягає у визначенні узагальнюючого критерію ефективності прийняття рішень фінансового характеру. Таким критерієм у рамках теорії корпоративних фінансів є ринкова вартість акцій і засоби її максимізації.

Проведені нами дослідження підтвердили, що значний вплив на ринкову вартість акцій справляють фінансова політика та результативність господарювання підприємств. Для визначення залежності ринкової вартості акцій від ефективності використання капіталу пропонується використовувати такі показники, як коефіцієнти: рентабельності продажу; рентабельності акціонерного капіталу; оборотності акціонерного капіталу; поточної ліквідності; співвідношення власного та позикового капіталу; маневреності робочого капіталу, – а також розмір прибутку та дивідендів, що припадають на одну акцію. Кількісна оцінка впливу факторів на ринкову вартість акцій здійснювалась із застосуванням методу кореляційно-регресійного аналізу.

1	Загальна потреба в капіталі, %	100	100	100	100	100	100	100
2	Власний (акціонерний) капітал, %	100	88,79	77,90	66,91	54,86	42,73	30,23
3	Позиковий капітал (облігації), %	0	11,20	22,09	33,08	45,14	57,26	69,76
4	Середньозважена вартість капіталу підприємства, %	11,2	11,07	10,91	10,89	11,15	11,31	11,48
5	Чистий прибуток у розрахунку на одну акцію, грн.	0,022	0,023	0,025	0,027	0,031	0,036	0,045
6	Ринкова вартість однієї акції, грн.	0,193	0,197	0,203	0,207	0,207	0,211	0,216

Дані таблиці показують, що співвідношення позикового капіталу та спільної потреби в капіталі, яке максимізує очікуваний прибуток на акцію і її ціну, складає 69,76 %. Водночас вартість капіталу мінімізується за 33,08 відсоткового рівня позикового капіталу. Таким чином, оптимальною для даного підприємства є структура капіталу, що передбачає 33,08 відсоткове боргове зобов'язання і 66,92 відсотковий власний капітал. Іншими словами, ВАТ «Чугуївський молокозавод» може максимізувати ринкову вартість своїх акцій за допомогою випуску облігацій. Причому їх частка в загальному капіталі підприємства не повинна перевищувати 33 %.

Висновок про доцільність фінансових вкладень у певне акціонерне товариство повинен не лише базуватися на аналізі ринкової вартості його акцій, але й враховувати економічний потенціал підприємства.

На сьогоднішній день в Україні відсутній єдиний методологічний підхід до кількісної і якісної характеристик фінансово-економічного потенціалу підприємств окремих галузей з метою виявлення ступеня надійності їх цінних паперів. У зв'язку з цим вважаємо за доцільне визначати рівень надійності акцій підприємств молочної промисловості на основі інтегральної оцінки інвестиційної привабливості емітента.

Для обґрунтування системи показників для інтегральної оцінки був використаний метод експертних оцінок. З показників, які за думкою експертів, комплексно відображають стан і ступінь ефективності використання фінансових ресурсів даним об'єктом сформована система показників

фінансово-економічного потенціалу акціонерних товариств, яка запропонована для оцінки інвестиційної привабливості емітента.

Моделювання інтегрального показника інвестиційної привабливості емітента в рамках визначення рівня надійності цінних паперів припускає оцінку рівня перспективності одержання доходів ($R_{ПД}$) і рівня стабільності фінансової діяльності ($R_{СФД}$). Перший відображає ступінь зацікавленості інвесторів, а другий відбиває фінансову незалежність і стабільність діяльності підприємства. Ці показники є агрегованими результатами оцінки фінансово-економічного потенціалу емітента.

Оцінку рівня перспективності одержання доходів пропонується надавати на підставі коефіцієнта дивідендних виплат ($K_{ДВ}$) і співвідношення ринкової ціни та прибутку, який припадає на одну акцію ($K_{ЦП}$). Для визначення рівня стабільності фінансової діяльності з урахуванням галузевої специфіки рекомендуються наступні показники: коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу ($R_{АК}$), коефіцієнт співвідношення власного та позикового капіталу ($K_{ВЗ}$), коефіцієнт забезпеченості запасів власними обіговими коштами ($K_{ЗВК}$), коефіцієнт поточної ліквідності ($K_{ПЛ}$) і оборотність поточних активів ($K_{ОПА}$).

Інтегральний ранговий показник інвестиційної привабливості підприємств ($R_{П}$) запропоновано обчислювати за формулою

$$R_{iП} = \sum_{i=1}^n K_{ij} \times \overline{W}_i, \quad (2)$$

де K_{ij} – i -й показник j -го підприємства;

\overline{W}_i – середня вагомість відповідного показника в загальній оцінці підприємства, виражена у коефіцієнтах;

n – кількість показників, прийнятих для оцінки інвестиційної привабливості емітента.

Вагові значення показників, що входять до розрахунку інтегрального показника, визначались на підставі методу експертних оцінок.

Структурно-логічний граф визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства наведено на рис. 3.

Інтегральний показник інвестиційної привабливості рекомендовано використовувати для розподілу підприємств на класи і надання їх акціям індексу надійності. Критерії розподілу підприємств на класи наведено в табл. 2.

Проведене дослідження інвестиційної привабливості відкритих акціонерних товариств молочної промисловості Харківської, Житомирської, Вінницької, Полтавської, Волинської, Ровенської, Івано-Франківської, Хмельницької та інших областей України із застосуванням запропонова-

ної методики показало, що 17 з 28 досліджуваних підприємств інвестиційно непривабливі (це майже 61 %), а надійність їх цінних паперів нижча за середню, 2 підприємства знаходяться на межі банкрутства й інвестиції в їхні акції пов'язані з великим ризиком; акції 6 підприємств мають середню ступінь надійності, 2 – високу та лише одне – найвищу. Це акції ВАТ “Криворізький гормолокозавод № 1”.

Отримані результати відбивають реальну економічну ситуацію з акціями промислових підприємств на фондовому ринку України. Змінити ситуацію, що склалася, можливо шляхом раціоналізації політики керування капіталом і активізації діяльності акціонерних товариств на фондовому ринку.

Висновки містять узагальнення результатів дослідження, викладення науково-методичних рекомендацій та пропозицій.

Таблиця 2

Оцінка надійності акцій на основі інтегрального показника
інвестиційної привабливості емітента

Межа R-критерію	Клас підприємства	Характеристика класу підприємства за рейтингом	Індекс оцінки акцій	Категорія надійності акцій	Інвестиційні характеристики акцій
> 4	Вищий	Висока кредитоспроможність, цілковито стійкий стан. Високий ступінь надійності. Викликає підвищену зацікавленість у потенційних інвесторів	AA	Найвища	Гарантована спроможність приносити стабільний прибуток у вигляді дивідендів
4 - 3	Перший	Висока платоспроможність і кредитоспроможність. Намагається використовувати у своїй діяльності нові технології. Створюються умови для фінансового забезпечення пріоритетних видів діяльності	A	Висока	Достатньо висока можливість одержання прибутків у вигляді дивідендів

3 - 2	Другий	Середній ступінь надійності. Підприємство має достатньо стійке фінансове становище, здійснює заходи проти всякого роду ризиків, має гарні перспективи на поліпшення своєї майбутньої діяльності	BB	Середня	Спроможні приносити прибуток у вигляді дивідендів, але чутливі до несприятливих економічних умов
2 - 1	Третій	У фінансовому становищі підприємства є ознаки напруженості. Підприємство ризикове, кредитоспроможність обмежена. Фінансово непривабливе.	B	Нижча за середню	Непевність у одержанні прибутків і схильність до ризику
< 1	Четвертий	Підприємство підвищеного ризику, неплатоспроможне, знаходиться на межі банкрутства	C	Найнижча	Мають низьку можливість одержання прибутку за акціями, дуже ризикові

Висновки

Успішне вирішення завдань управління корпоративними цінними паперами та обґрунтування інвестиційної політики в їх частині вимагає ефективного обліку та аналізу на основі різнобічного використання інформації, яка надається. Для цього необхідно:

1. Використовувати різні способи залучення капіталу.
2. Визначити ознаки за якими доцільно класифікувати акції та облігації з метою максимального збалансування інтересів інвесторів та емітентів.
3. Здійснювати оцінку корпоративних цінних паперів залежно від їх життєвого циклу, стабільності фінансової діяльності підприємств-емітентів та цілей інвесторів.
4. Визначити напрямки вдосконалення методики бухгалтерського обліку операцій з корпоративними цінними паперами відповідно до національних стандартів.
5. Використовувати форми машинограм, призначених для систематизації інформації про рух акцій, розрахунки за акціями, платежі за облігаціями.
6. Обчислювати вплив факторів, пов'язаних з фінансовою діяльністю акціонерних товариств, на ринкову вартість корпоративних цінних паперів.

7. Застосувати методику максимізації ринкової вартості акцій емітентом на основі оптимізації структури капіталу.

8. Впровадити обчислення показника рейтингової оцінки інвестиційної привабливості акціонерних товариств та надійності їх цінних паперів.

Список опублікованих робіт за темою дисертації

Статті

1. Кашена Н. Б. Некоторые вопросы финансового анализа в условиях рынка // Экономические проблемы торговли и общественного питания в условиях перехода к рыночным отношениям: Сб. науч. тр. / Харк. держ. академия технол. та орг. харчування. – Харків, 1996. – С. 82-86.
2. Кашена Н. Б. О состоянии и перспективах развития фондового рынка Украины // Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічна обґрунтованість у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі: Зб. наук. праць [У 2-х ч.] / Харк. держ. академия технол. та орг. харчування. – Харків, 1998. – Ч. 2. – С. 220-223.
3. Гаркуша Н. Н., Кашена Н. Б. Диагностика инвестиционной привлекательности предприятий // Актуальні науково-методичні проблеми в підготовці спеціалістів вищої кваліфікації для торгівлі і харчування: Зб. наук. праць / Харк. держ. академия технол. та орг. харчування. – Харків, 1998. – ч. 2. –С. 221-225 (Здобувачеві належать збирання, обробка науково-дослідних даних та отримані результати).
4. Кашена Н. Б. Методика расчета эффективности долгосрочных финансовых вложений // Актуальні науково-методичні проблеми в підготовці спеціалістів вищої кваліфікації для торгівлі і харчування: Зб. наук. праць / Харк. держ. академия технол. та орг. харчування. – Харків, 1998. – ч. 2.– С. 271-274. (Здобувачеві належать збирання, обробка науково-дослідних даних та отримані результати).
5. Кашена Н. Б. Рыночная стоимость корпоративных ценных бумаг и факторы, ее определяющие // Організаційно-фінансові проблеми розвитку підприємств торгівлі та харчування: Зб. наук. праць / Харк. держ. академия технол. та орг. харчування. – Харків, 1999. – С. 142-146.
6. Кашена Н. Б. Про визначення рейтингу підприємств громадського харчування // Торгівля і ринок України: Зб. наук. праць з проблем торгівлі і громад. харчування / Вип. 11. Т. 2 / Дон ДУЕТ, 2000. – С. 210-216.
7. Гаркуша Н. Н., Кашена Н. Б. Оценка инвестиционных качеств ценных бумаг и финансовое состояние эмитента // Ринкова трансформація економіки і проблеми освіти: Зб. наук.-метод.

праць / Харк. інст. бізнесу і менеджменту. –1996. – Вип. 11. – С. 121-126. (Здобувачеві належать збирання, обробка науково-дослідних даних та отримані результати).

Тези

1. Кашена Н. Б. Выбор направлений вложения средств в условиях приватизации // Российская наука в конце XX столетия: Материалы докл. и сообщ. Междунар. науч.-практ. конф. – Соликамск, 1996.

Анотація

Кашена Н. Б. Облік і аналіз корпоративних цінних паперів. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.04 – Бухгалтерський облік, аналіз і аудит. – Харківська державна академія технології та організації харчування, Харків, 2000.

Дисертаційна робота присвячена дослідженню організації та методики обліку та аналізу корпоративних цінних паперів.

У дисертації запропоновано рекомендації щодо удосконалення документального оформлення та синтетичного обліку акцій і облігацій, доходів за ними та відображення результатів операцій з корпоративними цінними паперами у фінансовій звітності. Розроблено методичні підходи до аналізу ринкової вартості акцій і можливості її підвищення. Запропоновано методику оцінки інвестиційних якостей акцій.

Ключові слова: цінні папери, фондовий ринок, акції, облігації, ринкова вартість, дивіденди, фінансова політика, ефективність, інвестиційна привабливість.

Аннотация

Кашена Н.Б. Учет и анализ корпоративных ценных бумаг. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.04 – Бухгалтерский учет, анализ и аудит. – Харьковская государственная академия технологии и организации питания, Харьков, 2000.

Диссертационная работа содержит исследования организации и методики учета и анализа корпоративных ценных бумаг.

В работе уточнена экономическая сущность корпоративных ценных бумаг и определена их роль в привлечении финансовых ресурсов в деятельность предприятия посредством эмиссии акций и облигационных займов. Исследовано состояние и определено место рынка ценных бумаг в отношении финансовой политики предприятий в современных условиях хозяйствования. Установлено, что акции предприятий, в отличие от облигаций, являются наиболее распространенным финансовым инструментом на фондовом рынке Украины.

В работе выделен ряд признаков, по которым следует классифицировать акции и облигации предприятий как для целей учета, так и для выбора их объектом инвестиций. Определены преимущества выпуска различных по качествам подвидов корпоративных ценных бумаг с целью оптимизации структуры капитала предприятия и повышения эффективности акционерной собственности.

Внесены предложения по определению порядка стоимостной оценки корпоративных ценных бумаг. В зависимости от стадии жизненного цикла, стабильности финансовой деятельности эмитента и целей, которые преследует инвестор, рекомендуется использовать разные методы стоимостной оценки акций и облигаций в текущем учете и отчетности: по затратам, метод стоимости и паевой метод.

Обоснована целесообразность определения справедливой рыночной стоимости корпоративных ценных бумаг, которая учитывала бы сферу перспективы их использования.

Разработаны регистры аналитического учета наличия и движения корпоративных ценных бумаг, позволяющие повысить аналитичность информации о количестве акций и облигаций, находящихся в обращении, и их реальной стоимости.

Обоснована целесообразность регламентации порядка оценки взносов в уставный капитал предприятия и в качестве базы такой оценки предложено использовать справедливую рыночную стоимость активов, которые передаются акционерному обществу в счет оплаты акций.

Проведен анализ действующей практики учета уставного капитала как акций с установленным номиналом, выпущенных и фактически размещенных в момент определения размера уставного капитала в учредительных документах, и разработаны предложения по совершенствованию методики его учета.

Предложена методика учета облигационных займов, размещаемых по цене, отличной от номинальной, в день выплаты процентов и между датами их выплат. Обоснована целесообразность использования метода эффективной ставки процентов для списания затрат или премий.

Разработаны и предложены формы ведомости для учета расчетов с акционерами по дивидендным выплатам и ведомости платежей по облигациям. Даны методические рекомендации по совершенствованию организации учета корпоративных ценных бумаг в условиях АРМБ.

Разработаны методические подходы к оценке экономического потенциала корпоративных ценных бумаг. Предложен комплекс факторов, связанных с эффективностью деятельности предприятия и на его основе проведен анализ рыночной стоимости акций с применением корреляционно-регрессионного анализа. В качестве ключевых переменных, влияющих на величину рыночной стоимости акций, выбраны показатели деловой активности и финансовой устойчивости предприятия.

Обоснована целесообразность эмиссии облигационных займов в целях максимизации рыночной стоимости акций предприятия и разработана методика, позволяющая достичь этого путем формирования целевой структуры капитала. Оптимизационные расчеты структуры капитала рекомендуется осуществлять с помощью механизма финансового левирджа.

Усовершенствована методика оценки инвестиционной привлекательности предприятий. Предложена система показателей финансово-экономического потенциала акционерных обществ и на ее основе разработана методика оценки инвестиционных качеств их акций.

Основным критерием, характеризующим уровень надежности инвестиций в ценные бумаги данного предприятия избран интегральный ранговый показатель инвестиционной привлекательности предприятия. По его значению предлагается разбивать предприятия на классы и в соответствии с классом присваивать индекс надежности корпоративным ценным бумагам.

Ключевые слова: ценные бумаги, фондовый рынок, акции, облигации, дивиденды, финансовая политика, эффективность, инвестиционные качества.

Dissertation review.

Natalia B. Kaschena "Calculation and analysis of the corporative floaters" – manuscript.

Thesis for candidate of economic science on speciality 08.06.04. – Accounting, analysis and audit – Kharkov State Academy of Food Science and Business, Kharkov, 2000.

Thesis is dedicated to the research of organization and methods of registration and analysis of stock and loan securities produced by joint-stock enterprises.

Thesis specifies economic substance of the floaters as the category of market economy; suggests how to moderate the calculation methods and how to reflect from the corporative floaters in the financial reports of the enterprises the settled capital, loan securities of own emissions and revenues according to the developed methodic recommendations on the accounting of floaters circulation in the conditions of availability of automatic working places; develops the system of relative indexes value of the financial-economic potential and the method of investment quality of the enterprises floaters; improves the method of the factor analysis and fore casting of the floaters market prices.

Key words: floaters, fund market, stock, loan securities, dividends, investment attraction of the enterprises, financial politics, forecast, effectiveness.

Підп. до друку 27.09.00 р. Формат 60x84 1/16. Папір газ.

Друк офс. Обл.-вид. арк. 1,0. Умов. друк. 1,3.

Умов. фарб.-відб.1.3. Тираж 100 прим. Зам. 272

ДОД ХДАТОХ. 61051. Харків-51, вул. Клочківська, 333.

