

АКЦІОНЕРНИЙ КАПІТАЛ ТА СУЧАСНІ ПІДХОДИ ДО ЙОГО ОЦІНКИ

Враховуючи сучасну економічну дійсність, що характеризується високим рівнем нестабільності, перед науковцями постає проблема переосмислення багатьох фундаментальних категорій, що є базовими для будь-якого суб'єкта господарювання. Однією з таких є акціонерний капітал. Дослідженнями його сутності та особливостей займалися такі визначні зарубіжні економісти: А. Берлі, П. Друкер, Дж. Кейнс, Ж. Ламбен, А. Маршалл, В. Ойкен, Дж. К. Гелбрейт, М. Портер, П. Самуельсон, А. Сміт, Е. Чемберлен, І. Ансофф, Р. Коуз та ін. Серед вітчизняних дослідників слід виділити В. Д. Базилевича, Д. О. Баюру, О. Г. Борщ, З. С. Варналія, Л. І. Воротіну, А. С. Гальчинського, В. М. Гейця, С. М. Грудницьку, С. М. Мацери, О. А. Плешакову та ін.

Незаперечним є те, що акціонерний капітал формується шляхом об'єднання розрізнених грошових коштів в один великий капітал через утворення акціонерного товариства, випуск і розміщення (продаж) ним своїх цінних паперів – акцій, облігацій та їх похідних. Саме цим він являє собою більш розвинуту форму капіталу порівняно з індивідуальним, поєднуючи в одному місці суспільні засоби виробництва і робочу силу.

На погляд С. М. Мацери акціонерний капітал – сума капіталізації або сумарний дохід, який можуть принести своїм власникам акції, що перебувають в обігу на фондовому ринку [4].

О. А. Плешакова вважає, що акціонерний капітал – це система організаційно-економічних та соціально-економічних відносин між учасниками господарських процесів; економічне явище, сутність якого виявляється у цілісності розрізнених елементів, об'єднаних з метою організації та активізації виробничої, комерційної та підприємницької діяльності і розподілі ризику [5, 6].

В Енциклопедії сучасної України знаходимо таке визначення акціонерного капіталу – сукупність індивідуальних капіталів акціонерів, об'єднаних шляхом випуску (емісії) і розміщення акцій та інших цінних паперів; акціонерний капітал утворюється як сума надходжень від продажу акцій при їх первинному розміщенні [7].

О. Г. Борщ вважає, що акціонерний капітал – це капітал, що інвестується в підприємство в обмін на цінні папери – акції, що визначає його існування в реальній та фіктивній формах. Управління ним делегується акціонерами професійним менеджерам з метою отримання доходу від функціонування його у вищезазначених формах [2].

Відзначимо, що поняття акціонерного капіталу в законодавстві України не має чіткого визначення. Знаходимо тільки вузьке розуміння, що ототожнюється із власним капіталом акціонерного товариства.

Необхідно підкреслити, що вчені та дослідники часто не надають конкретного визначення поняттю, описуючи його через загальну характеристику або структуру акціонерного капіталу. Також термін часто замінюють на складники майнової бази акціонерного товариства, наприклад статутний капітал, власний капітал акціонерного товариства, фактичний капітал тощо. Вважаємо неповними визначення акціонерного капіталу, що зводяться до отримання прибутку від обігу акцій, адже економічний зміст поняття проявляється і шляхом капіталізації акціонерного капіталу.

Вчені-економісти виділяють функції акціонерного капіталу, завдяки яким його сутність розкривається більш широко. Зокрема, О. Бондар, С. М. Мацера та інші виділяють такі: стартова функція, розподільча, функція забезпечення, родова функція, захисна, гарантійна, інвестиційна, інтеграційна функція, стимулююча, динамічна функція, функція розвитку, превентивна, контрольна функція [4]. Також у науковій літературі виділяють функцію концентрації (нагромадження) капіталу, функцію соціалізації відносин власності, функцію розподілу.

Управління акціонерним капіталом нерозривно пов'язане з оцінкою його вартості. Зарубіжні вчені-економісти розробили ряд підходів до оцінки вартості капіталу підприємства в залежності від обраного виду капіталу або його елементів та ознак.

За визначенням І. А. Бланка сутність концепції вартості капіталу полягає у тому, що як фактор виробництва в інвестиційний ресурс капітал у будь-якій своїй формі має певну вартість, рівень якої має враховуватись у процесі його залучення в економічний процес. Учений виділяє етапи процесу оцінки вартості капіталу на підприємстві: 1) оцінка вартості окремих елементів власного капіталу підприємства; 2) оцінка вартості окремих елементів залученого позикового капіталу підприємства; 3) оцінка середньозваженої вартості капіталу підприємства [1, С. 272].

Учені виділяють ряд принципів оцінки вартості капіталу суб'єкта господарювання, а саме: принцип попередньої поелементної оцінки вартості капіталу, принцип узагальнюючої оцінки вартості капіталу, принцип порівняльної оцінки вартості власного і позикового капіталу, принцип динамічної оцінки вартості капіталу, принцип взаємозв'язку оцінки поточної і майбутньої середньозваженої вартості капіталу, принцип визначення межі ефективного використання додатково залученого капіталу [3, С. 37; 8, С. 34-35].

У науковій літературі розглядаються різноманітні підходи до оцінювання вартості власного капіталу, серед яких можна виокремити модель постійних дивідендів, модель Гордона (приросту дивідендів), дохідний підхід, модель оцінки капітальних активів (CAPM), метод «дохідність облігації плюс премія за ризик». Щодо оцінки вартості позикового капіталу виділяють такі підходи: банківський кредит, товарний (комерційний) кредит, фінансовий лізинг, за рахунок емісії облігацій, облігаційна позика.

Слід звернути увагу на те, що науковці розглядають інші методичні підходи до оцінки вартості капіталу, а саме: витратний, прибутковий, ринковий (порівняльний) та опціонний.

Витратний підхід полягає в оцінці вартості підприємства з погляду витрат на його створення за умови, що воно в майбутньому залишиться діючим. Дохідний підхід розглядає здатність підприємства створювати додаткову вартість і розмір доходів, який буде отримувати власник. Порівняльний підхід займається зіставленням вартості підприємства з вартістю інших аналогічних підприємств. Опціонний підхід дає можливість оцінювати вартість різних фінансово-економічних об'єктів зі змінним рівнем ризику.

Також поширеними є методи оцінки вартості підприємства за результуючими показниками діяльності компанії, що об'єднані у певні групи. Наприклад, метод оцінки, що базується на грошових потоках (FCF – Free Cash Flow, ECF – Equity Cash Flow, CCF – Capital Cash Flow, FTE – Flow to Equity); методи, що базуються на чистій приведеній вартості (NPV – Net Present Value, APV – Average Present Value); методи, що базуються на доданій вартості (EVA – Economic Value Added, MVA – Market Value Added).

Розглянуті методи та моделі оцінювання капіталу свідчать про застосування різних ознак та аналітичних даних і відповідно існування великої кількості підходів кожен з яких не є універсальним і потребує подальших досліджень.

Література:

1. Бланк И. А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. 656 с.
2. Борщ О. Г. Методичні підходи до управління структурою капіталу акціонерних підприємств молочної галузі. *Зб. наук. Праць Подільського державно-агротехнічного ун-ту*. 2006. Вип. 14. Т.2. С. 171 -174.
3. Домбровська С. О., Лапіна І. С. Структура капіталу підприємства: сучасні проблеми та парадигма розвитку: монографія. Харків: «Діса Плюс», 2020. 256 с.
4. Мацера С. М. Економічний зміст та значення акціонерного капіталу в сучасних умовах. *ScientificWorld (Sworld): Е-Журнал*. URL: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/economy311/economic-theory-and-history-311>.
5. Плешакова О.А. Теоретичні аспекти дослідження базових функцій акціонерного капіталу в контексті ринкової трансформації економіки. *Культура народів Причорномор'я*. 2013. № 264. С. 167-171.
6. Плешакова О.А. Теоретико-методологічні основи управління структурою капіталу акціонерного товариства. *Наук. Вісн. Черніг. Держ. Ін-ту економіки і упр.* Сер. Економіка. 2012 Вип. 3. С. 196-200.
7. Сорокін М. Е. Акціонерний капітал. *Енциклопедія Сучасної України: енциклопедія [електронна версія]*. НАН України, НТШ. Київ: Інститут енциклопедичних досліджень НАН України, 2001. Т. 1. URL: <https://esu.com.ua/article-43573>
8. Швиданенко Г. О., Шевчук Н. В. Управління капіталом підприємства: Навч. посіб. К.: КНЕУ, 2006. 440 с.