

Мельник С.І.

УДК 65.011.12

ОЦІНКА ВПЛИВУ ЕКОНОМІЧНОГО РИЗИКУ

НА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ПЕРЕРОБНИХ ПІДПРИЄМСТВ АПК

Постановка проблеми. Залучення позикових коштів підприємствами завжди пов'язано з ризиком невиконання ними зобов'язань по отриманих позиках, що обов'язково впливає на конкурентоспроможність підприємства. Актуальність питання оцінки та оптимізації параметрів залучення позикових коштів підприємствами визначається тим, що такі параметри позики, як її вартість, строки та обсяги мають значний вплив на вартість підприємства і як наслідок, на його конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість. Слід також зазначити, що вірогідність невиконання зобов'язань підприємством є складовою вартості його перспективних запозичень та визначає вірогідність отримання потрібних ресурсів надалі. Виходячи з цього, актуальною є розробка методики оцінки економічного ризику підприємств, який виникає при залученні позикових коштів ними. Об'єктом дослідження було обрано переробні підприємства АПК, що належать до галузі харчової промисловості. Високі темпи розвитку галузі харчової промисловості обумовлюють підвищення обсягів залучення кредитних ресурсів підприємствами. В кризових умовах, що характеризуються високим рівнем невизначеності та впливом на конкурентоспроможність, питання оцінки оптимальних параметрів позичкового фінансування набувають актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В науковій літературі питанню оцінки ризику невиконання кредитних зобов'язань та їх впливу на конкурентоспроможність переробних підприємств підприємствами приділено значну увагу. Цій проблемі присвячено праці В.М. Гончарова [1], С.Д. Федюніної [2], Г.Б. Іваницької [3] та ін. Питанню оцінки впливу рівня вірогідності ризику на рівень інвестиційної привабливості підприємств приділено увагу в працях О.В. Воронцовського [4] та П.І. Вахріна [5]. В працях [1 – 5], економічний ризик оцінювався на основі ретроспективного аналізу, або аналізу ризику невиконання зобов'язань підприємством у теперішній момент часу. Питанню оцінки перспективного значення ризику та його впливу на конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість підприємств в зазначених працях достатньої уваги приділено не було.

Метою статті є наведення результатів розробки методики оцінки економічного ризику підприємств та оцінки впливу його значення на рівень конкурентоспроможності і інвестиційної привабливості переробних підприємств АПК.

Виклад основного матеріалу дослідження. Найбільш застосовуваними методиками розрахунку вірогідності економічного ризику підприємства є Z коефіцієнт Альтмана та подібні до нього показники. Недоліком цих методик є те, що вони є найбільш придатними для ретроспективного аналізу, або для розрахунку на теперішній момент часу. Використання прогностичних показників суттєво зменшує точність цих коефіцієнтів. Важливими є також ті обставини, що точний прогностичний розрахунок таких вихідних значень як поточні активи, запаси та ін. є дуже складним та має будуватися як мінімум на основі виробничих планів підприємства. Таким чином, розрахунок прогностичних значень вірогідності ризику шляхом використання коефіцієнтів вірогідності банкрутства є неприйнятним.

Розробку методики оцінки вірогідності ризику ми розпочали з формулювання припущення, що ризик підприємства, який обумовлений неможливістю виконання боргових зобов'язань може виникнути у двох випадках: неможливість сплати відсотків за борг та неможливість сплати основної суми боргу. Виходячи з джерел покриття боргових виплат, на прочність перевіряються ЕБІТ (англ. Earnings before interest and taxes – прибуток до сплати відсотків та податків) та NOPLAT (англ. – Net Operating Profit, Losses After Taxes – чистий прибуток підприємства). Тут слід зазначити, що відносно покриття відсотків, ЕБІТ – є безальтернативним джерелом, але, відносно основної суми боргу, можливо здійснити припущення, що він буде використаний виключно на цілі капітальних інвестицій та буде амортизуватися в обсягу, достатньому для погашення суми боргу. Виходячи з цього, можливо здійснити висновок про наявність двох сценаріїв: оптимістичного, коли амортизація боргу здійснюється повністю в запланованих обсягах і вірогідність ризику повністю залежить від покриття відсотків ЕБІТ та песимістичного, коли основна сума боргу покривається чистим прибутком. Таким чином, має бути визначена вірогідність того, що ЕБІТ підприємства не вистачить для сплати відсотків, а NOPLAT – для покриття основної суми боргу.

Оцінку вірогідності (P) того, що (ЕБІТ-I), де I – відсотки до сплати (або Debt/n–NOPLAT, де n – число періодів сплати боргу), набуде значення x, яке знаходиться в інтервалі $x_1 \leq x \leq x_2$ можливо навести у наступному вигляді (1)

$$P(x_1 \leq x \leq x_2) = \int_{x_1}^{x_2} \rho(x) dx \quad , \text{де:} \quad (1)$$

$\rho(x)$ – щільність розподілу вірогідності випадкового значення x, або його статистичний розподіл.

Виходячи з припущення, що вірогідність настання ризику при різних значеннях D/(D+E) (відносна частка боргу (D) в фінансовій комбінації з власним капіталом (E)) може бути описана за функцією нормального розподілу вірогідності випадкових значень, ми вирішили розрахувати вірогідність ризику підприємства як значення функції нормального розподілу вірогідності випадкового значення.

Розрахунки здійснено з використанням моделі нормального розподілу Стьюдента, так як вона використовується при наявності як мінімум п'яти спостережень ($n \geq 5$), в той час як загальна модель передбачає наявність не менш як тридцяти спостережень ($n \geq 30$).

Вартісна оцінка вірогідності настання ризику (BC), що враховувалася як сплата, розраховувалася нами як множення вірогідності ризику на 2 стандартних відхилення розміру грошового потоку (δ), що використовувався. Множення саме на 2 стандартних відхилення обумовлювалося тим, що функція нормального розподілу має симетричний вигляд, тому вірогідність настання ризикової події має бути подвоєна.

Таким чином, плату за ризик (BC), при нестачі ЕВІТ для покриття відсотків та NOPLAT для покриття основної суми боргу, можливо визначити як (2).

$$BC_i = P_i \times 2\delta, \quad (2)$$

де: P_i – вірогідність ризику при i -м значенні $D/(D+E)$; δ – стандартне відхилення значення грошового потоку, що використовується.

Загальний вплив використання боргу розраховується як сума безважільної вартості дисконтованих грошових потоків підприємства та податкового щита з вирахуванням вартості ризику несплати відсотків та ризику несплати основної суми боргу. При цьому, цю оцінку слід проводити у 2 етапи. На першому етапі розрахувати важільну вартість підприємства за песимістичним сценарієм ($V_{levered_p}$) ($Debt/n$ повністю покривається за рахунок NOPLAT), а потім за оптимістичним сценарієм ($V_{levered_o}$) ($Debt/n$ – покривається за рахунок амортизації). На другому етапі розраховується середня вартість за двома сценаріями ($V_{levered_a}$). Отримані співвідношення надають можливість визначити оптимальний обсяг та вартість потенційних позик підприємства та визначити позитивний вплив цих показників на вартість та, як наслідок, конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість досліджуваних підприємств.

Висновок. В статті наведено результати розробки методики оцінки економічного ризику підприємств. Здійснено оцінку ризику переробного підприємства АПК та його впливу на розрахункові значення вартості та рівня конкурентоспроможності підприємства.

Джерела та література:

1. Гончаров В. М. Визначення системи закономірностей ефективного розвитку підприємств в умовах функціонування у конкурентному середовищі / В. М. Гончаров // Економіка : проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. : в 3-х т. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2007. – Вип. 223, т. 2. – С. 646-650.
2. Федюніна С. Д. Управління інвестиційною діяльністю підприємств агропромислового комплексу : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.06.02 "Підприємництво, менеджмент та маркетинг" / С. Д. Федюніна. – К., 2002. – 22 с.
3. Іваницька Г. Б. Ефективність іноземних інвестицій в АПК : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.07.02 «Економіка сільського господарства і АПК» / Г. Б. Іваницька. – Тернопіль, 2002. – 23 с.
4. Воронцовский А. В. Инвестиции и финансирование : методы оценки и обоснования / А. В. Воронцовский. – СПб. : Изд-во СПб. ун-та, 1998. – 528 с.
5. Вахрин П. И. Инвестиции / П. И. Вахрин. – М. : Изд.-торговая корпорация "Дашков и Ко", 2002. – 384 с.

Наливайченко С.П., Миронова М.Ю.

УДК 331.106:331.2

КОЛЕКТИВНО-ДОГОВІРНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ОПЛАТИ ПРАЦІ НА ПІДПРИЄМСТВІ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

Постановка проблеми. Результати реформування української економіки свідчать про негативні наслідки фактичного виходу держави зі сфери регулювання відносин у сфері праці, що поряд із лібералізацією цінової політики призводить до унеможливлення застосування ефективних механізмів зростання як доходів населення, так і заробітної плати працівників.

Не дивлячись на те, що за роки ринкових перетворень в Україні створено систему законодавчих актів з оплати праці з використанням досвіду країн Європи з розвинутою ринковою економікою, як відмічають фахівці системи Міністерства праці та соціальної політики України, ця система законодавчих та нормативних актів потребує дальшого вдосконалення [8, с. 24].

Прийняті законодавчі акти у сфері оплати праці ситуацію докорінно не змінили: не відбулося чіткого розмежування державного і договірного регулювання оплати праці, не відпрацьовано нових підходів до них, існуючий механізм колективно-договірного регулювання не дозволяє ефективно впливати на політику оплати праці.

Відсутність цілісного й науково обґрунтованого механізму колективно-договірного регулювання оплати праці в Україні зумовлює необхідність вдосконалення цього процесу.

Аналіз останніх публікацій. В Україні дослідженням процесу регулювання оплат праці на договірній основі займаються А. Базиліук, С. Гончаров, О. Додонов, А. Колот, Л. Синяєва та інші [7-10].

В працях цих вчених досліджуються зміни в системі розподільчих відносин, негативні процеси в галузі соціально-трудових відносин. Розглядаються аспекти вдосконалення чинного механізму колективно-договірного регулювання оплати праці на підприємстві. У той же час, механізм договірного регулювання оплати праці опрацьований ще недостатньо, висновки вчених, які займалися цим питанням, є досить різними, та не визначеними залишаються напрями його вдосконалення. Залишаються недостатньо