

• Однакові умови оподаткування сільськогосподарських товаровиробників при різній продуктивності землі.

Негнучкість податку проявляється у незалежності ставки від доходу виробника. Хоча це є логічним, але це може негативно вплинути на здатність суб'єкта господарювання в будь-який момент здійснити необхідні витрати, тобто на його ліквідність. Одним із варіантів вирішення цієї проблеми є диференціація ставки податку відповідно до обсягу доходу. Тобто необхідно виділити групи підприємств відповідно до їхнього доходу та визначити відповідні ставки для кожної із них.

Хоча у податковому кодексі введена диференціація пільг, які залежать від регіону, а саме гірських зон та поліської території, але при цьому не враховується продуктивність локальних територій.

Одним із можливих підходів вирішення цієї проблеми є розбиття території України на три умовні смуги (зони) у залежності від родючості чорнозему. Тобто необхідно провести класифікацію цих зон відповідно до контамінації ґрунтів гумусом⁴. Класифікація і ставки наведені у таблиці.

Класифікація зон залежно від продуктивності ґрунту

Назва смуги	Концентрація гумусу, %	Ставка у порівнянні від нормативної, %
Лісостепова	6–9	100
Північно-степова	6–8	95
Південно-степова	4–6	80

Висновки

Податковий кодекс України беззаперечно є основоположним елементом формування ефективної системи для розвитку економіки країни в цілому. Він дозволяє систематизувати перелік нормативно – правових актів, створюючи ґрунтовну законодавчу базу. Це дозволить позбавитися накопиченої кількості протиріч, які гальмували розвиток економічний відносин між суб'єктами господарювання. ПКУ зменшує податковий тиск та створює умови для успішного функціонування суб'єктів економічних відносин.

У випадку фіксованого сільськогосподарського податку ПКУ вносить ряд змін, які дозволяють впорядкувати діяль-

ність суб'єктів сільськогосподарської діяльності, а також прояснити процес набуття статусу платника ФСП, визначити форму і терміни податкової звітності.

Отже, запровадження спеціального режиму оподаткування сільськогосподарських товаровиробників фіксованим сільськогосподарським податком у Податковому кодексі України, з подальшим удосконаленням окремих норм, не лише впорядкує існуючий порядок справляння податку, але й забезпечить розвиток сільгосптоваровиробників, а також своєчасне і повне надходження коштів від сплати цього податку до місцевих бюджетів.

Література

1. Березовська Л.О. Сучасний стан та напрямки удосконалення спеціального режиму прямого оподаткування в аграрному секторі економіки України // Режим доступу: www.nbuv.gov.ua
2. Децюра С.О. Фіксований сільськогосподарський податок у 2011 році – за Податковим кодексом // Газета «Бухгалтерський тиждень». – 2011. – №3–4.
3. Податковий кодекс України від 23 грудня 2010 року №2856–VI.
4. Про фіксований сільськогосподарський податок: Закон України від 17.12.98 р. №320–XIV // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1999. – №5–6. – Ст. 39.
5. Уркевич В.Ю. Фіксований сільськогосподарський податок у проекті Податкового кодексу України // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. – 2010. – Вип. 156.
6. Андрієвський К. Фіксований сільськогосподарський податок в Україні: економіко-правовий аспект // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2009. – №6.
7. Что предлагает Налоговый кодекс Украины? // «Бухгалтер & Закон» – 2010. – 29 ноября.
8. Юшко С.В. Фіксований сільськогосподарський податок: історія та перспективи застосування // Фінанси України. – 2009. – №11. – С. 63–72.

⁴ Гумус – органічна частина ґрунту, яка утворюється в результаті розкладу рослинних і тваринних решток і продуктів життєдіяльності організмів – гуміфікації.

*В.М. КОЧЕТКОВ,
д.е.н., професор, НТУУ «Київський політехнічний інститут»,
Ю.С. КАМАРИЦЬКИЙ,
аспірант, Європейський університет*

Визначення ринкової вартості банку на основі методів угод та котирувань у межах порівняльного підходу

У статті проводиться дослідження ринкової вартості міжнародного банку із застосуванням методів угод та котирувань у межах порівняльного підходу.

В статье проводится исследование рыночной стоимости международного банка с применением методов соглашений и котирувок в пределах сравнительного подхода.

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Економічна ситуація в Україні та фінансовий стан в останні роки залишалися під впливом світової фінансової кризи. У першій половині 2009 року рецесія досягла свого піку. Падіння промислового виробництва, високий рівень безробіття, зниження споживчого попиту, обмеження обсягів експортних та імпорتنих операцій стали характерними рисами економічної рецесії. Грошово-кредитна політика НБУ у 2009 році проводилася за складних кризових умов та спрямовувалася на забезпечення стабільності національної грошової одиниці. Погіршення економічної ситуації, пік якого прийшовся на перший квартал 2009 року, на грошово-кредитному ринку знаходило відображення у продовженні відтоку коштів з банків, зниженні ліквідності більшості банків, в підвищеному попиті на іноземну валюту. Разом із тим починаючи з другого кварталу покращення показників розвитку реального сектору економіки, платіжного балансу сприяли поліпшенню ситуації. Дуже важливим фактором, який позитивно вплинув на ситуацію у фінансовій сфері, було продовження співробітництва з МВФ у рамках програми «Стенд-бай». Як результат, починаючи з квітня 2009 року спостерігався щомісячний приріст депозитів населення.

Постановка проблеми. 1. Об'єктом дослідження нами вибраний один із провідних банків країни під умовною назвою «Український міжнародний банк». При проведенні оцінки ринкової вартості за деякими показниками банку прийнято умовні значення, тому розрахунки не можуть слугувати як конкретний аналітичний матеріал. Однак вони несуть інформацію методичного характеру, яку можна використовувати при проведенні комплексної оцінки ринкової вартості банку.

2. Ціль оцінки – прийняття внутрішніх управлінських рішень.

3. Дата оцінки – 1 січня 2010 року.

4. Вид вартості, що визначається – ринкова вартість власного капіталу та ринкова вартість однієї простої акції.

5. Право власності на майно, яке підлягає оцінці – повне право власності.

6. Кількість простих акцій банку – 231 475 одиниць.

Консолідована звітність банку підготовлена відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності, включаючи Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку. Банк веде свій облік відповідно до правил та положень, що регулюють банківську діяльність та бухгалтерський облік в Україні.

Мета статті. Дослідження ринкової вартості міжнародного банку.

Виклад основного матеріалу. Методологічні та організаційні засади комплексної оцінки ринкової вартості сучасного банку викладені в роботі «Оцінка ринкової вартості банку як ділового підприємства» [4]. Для визначення вартості власного капіталу банку за допомогою методу угод у рамках порівняльного підходу необхідно визначити наступні мультиплікатори: «Вартість компанії/Активи» та «Вартість компанії/Балансова вартість капіталу». Розрахунок цих мультиплікаторів надає можливість визначення справедливої ринкової вартості власного капіталу банку. Для розрахунку було відібрано вісім угод, які було анонсовано, або завершено у 2009–2010 роках, та проведено з банками, характеристики яких схожі на об'єкт оцінки: Banco Guipuzcoano (Іспанія), Hua Xia Bank Co Limited (Китай), Proton Bank (Греція), Russian Capital (Росія), BPS-Bank (Беларусія), Grupo Financiero Santander Serfin (Мексика), Promsvyazbank (Росія), MegaBank (Україна). Детальну характеристику угод, враховуючи дату угоди та пакет, що було продано, наведено в табл. 1.

Фінансові показники вищевказаних банків, такі як вартість компанії, що була зафіксована угодою, балансова вартість активів та балансова вартість капіталу наведені в табл. 2.

Таблиця 1. Характеристики угод купівлі-продажу

Банк, що було продано, частка продажу	Покупець	Країна	Дата угоди
Banco Guipuzcoano, 100%	Banco de Sabadell	Іспанія	Червень 2010
Hua Xia Bank Co Limited, 27%	Deutsche Bank Luxembourg SA	Китай	Квітень 2010
Proton Bank, 31%	Lavrentis Lavrentiadis	Греція	Грудень 2009
Russian Capital, 100%	Deposit Insurance Agency	Росія	Липень 2009
BPS-Bank, 93%	Sberbank	Беларусія	Квітень 2010
Grupo Financiero Santander Serfin, 24%	Banco Santander	Мексика	Листопад 2009
Promsvyazbank, 12%	EBRD	Росія	Травень 2009
MegaBank, 30%	EBRD	Україна	Листопад 2009

Таблиця 2. Фінансові показники угод купівлі-продажу, млн. дол.

Банк, що було продано	Вартість компанії	Активи	Капітал
Banco Guipuzcoano	998	13 077	812
Hua Xia Bank Co Limited	11 204	124 697	4 459
Proton Bank	323	3 671	400
Russian Capital	95	483	88
BPS-Bank, 93%	301	1 746	234
Grupo Financiero Santander Serfin	10 460	45 003	5 719
Promsvyazbank	1 362	14 865	1 205
MegaBank	77	397	79

Таблиця 3. Розрахунок мультиплікаторів методом угод

Банк, що було продано	Мультиплікатор «Вартість компанії/Активи»	Мультиплікатор «Вартість компанії/Капітал»
Banco Guipuzcoano	0,08	1,23
Hua Xia Bank Co Limited	0,11	3,14
Proton Bank	0,11	1,01
Russian Capital	0,20	1,08
BPS-Bank	0,17	1,29
Grupo Financiero Santander Serfin	0,23	1,83
Promsvyazbank	0,11	1,41
MegaBank	0,24	1,21
Середнє значення	0,16	1,52
Медіана	0,14	1,26

Таблиця 4. Фінансові характеристики об'єктів – аналогів, \$ тис.

Банк	Країна	Капіталізація	Капітал	Активи
Країни СНД				
Bank ST Petersburg	Росія	24 798	24 321	235 606
Bank Vozrozhdenie-CLS	Росія	22 324	30 602	145 603
Bank Centercredit	Казахстан	89 413	81 894	1 160 575
VTB Bank OJSC	Росія	779 932	1 204 780	3 610 800
Sberbank - CLS	Росія	1 651 595	3 501 914	7 105 100
Країни, що розвиваються				
Asya Katilim Bankasi As	Туреччина	3 510	6 847	11 739
Turk Economi Bankasi	Туреччина	2 687	3 938	17 038
Sekerbank	Туреччина	1 192	1 114	9 220
Siam City Bank PCL	Тайланд	65 617	99 498	424 110
Tisco Financial Group PCL	Тайланд	18 394	27 028	138 804
Banko Daycoval SA	Бразилія	2 162	2 760	7 061
Development Credit Bank LTD	Індія	9 161	14 087	59 431
Bank of Ayudhya PCL	Тайланд	119 082	153 162	780 132
Canara Bank	Індія	177 989	254 573	2 201 342
Bank of Nanjing Co LTD	Китай	24 729	50 257	149 566

Таблиця 5. Розрахунок мультиплікаторів методом котирувань

Банк	Мультиплікатор «Вартість компанії/Активи»	Мультиплікатор «Вартість компанії/Капітал»
Країни СНД		
Bank ST Petersburg	0,11	0,98
Bank Vozrozhdenie-CLS	0,15	1,37
Bank Centercredit	0,08	0,92
VTB Bank OJSC	0,22	1,55
Sberbank - CLS	0,23	2,12
Країни, що розвиваються		
Asya Katilim Bankasi As	0,30	1,95
Turk Economi Bankasi	0,16	1,47
Sekerbank	0,13	0,94
Siam City Bank PCL	0,16	1,52
Tisco Financial Group PCL	0,13	1,47
Banko Daycoval SA	0,31	1,28
Development Credit Bank LTD	0,15	1,54
Bank of Ayudhya PCL	0,15	1,29
Canara Bank	0,08	1,43
Bank of Nanjing Co LTD	0,17	2,03
Середнє значення по країнам СНД	0,16	1,39
Медіана по країнам СНД	0,15	1,37
Середнє значення по країнам, що розвиваються	0,17	1,49
Середнє значення по всім ринкам	0,17	1,46
Медіана по всіх ринках	0,15	1,42

Таблиця 6. Результати розрахунків ринкової вартості однієї простої акції ПАТ «УМБ», тис. грн.

Показник	Вартість 1 акції при застосуванні порівняльного підходу, тис. грн.	
	мультиплікатор «Вартість компанії/Активи»	мультиплікатор «Вартість компанії/Капітал»
Метод угод	18,8	21,1
Метод котирувань	23,8	20,1

Наступним кроком є визначення мультиплікаторів та калькуляція медіанного та середнього значення. Детальна характеристика по розрахунку мультиплікаторів для кожної угоди надана в табл. 3.

Медіанне значення по мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість активів» становить 0,14, що дорівнює справедливій ринковій вартості власного капіталу на рівні 4 342 844 тис. грн. Медіанне значення по мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість власного капіталу» становить 1,26, що дорівнює справедливій ринковій вартості власного капіталу на рівні 4 876 204 тис. грн.

Таким чином, ринкова ціна однієї акції, що визначена за допомогою методу угод у рамках порівняльного підходу, на основі використання мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість активів» становить 4 342 844 тис. грн. / 231 475 од. = 18,8 тис. грн. Ринкова ціна однієї акції, що визначена за допомогою методу угод у рамках порівняльного підходу, на основі використання мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість власного капіталу» становить 4 876 204 тис. грн. / 231 475 од. = 21,1 тис. грн.

Наступним методом в рамках порівняльного підходу, який найчастіше використовується в міжнародній практиці є метод котирувань. Даний метод передбачає використання показника ринкової капіталізації банків, які використовуються в якості аналогів, та розрахунку мультиплікаторів, що базуються на даних фінансової звітності (балансова вартість активів та балансова вартість власного капіталу). Детальна характеристика по об'єктам, що були використані в якості аналогів, як по країнам СНД, так і по країнам, що розвиваються надана в табл. 4.

Наступним кроком є визначення мультиплікаторів та калькуляція медіанного та середнього значення. Детальна характеристика по розрахунку мультиплікаторів для кожної угоди надана в табл. 5.

Медіанне значення по мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість активів» по всім ринкам становить 0,15, що дорівнює справедливій ринковій вартості власного капіталу на рівні 5 498 555 тис. грн. Медіанне значення по мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість власного капіталу» становить 1,42, що дорівнює справедливій ринковій вартості власного капіталу на рівні 4 655 357 тис. грн.

Таким чином, ринкова ціна однієї акції, що визначена за допомогою методу котирувань у межах порівняльного підходу, на основі використання мультиплікатору «Вартість компанії/Балансова вартість активів» становить 5 498 555 тис. грн. / 231 475 од. = 23,8 тис. грн. Ринкова ціна однієї акції, що визначена за допомогою методу котирувань в рамках порівняльного підходу, на основі використання мультиплікатору «Вар-

тість компанії/Балансова вартість власного капіталу» становить 4 655 357 тис. грн. / 231 475 од. = 20,1 тис. грн.

Проведемо інтерпретацію результатів оцінки при визначенні справедливої ринкової вартості банку. Після проведення комплексної оцінки з використанням методів угод та котирувань в рамках порівняльного підходу було отримано наступні результати ціни однієї простої акції ПАТ «УМБ», які наведено в табл. 6.

Висновки

Аналіз отриманих результатів оцінки дозволяє зробити такі висновки:

1. Вартість, що визначена методом угод в рамках порівняльного підходу враховує історичні результати, але при різкому коливанні ринку може не відображати реальної економічної ситуації в країні та ринкової вартості конкретного ділового підприємства.

2. Вартість, що визначена за допомогою методу котирувань в рамках порівняльного підходу може бути використана для перевірки вартості, оскільки біржові ціни акцій як правило відображають майбутнє бачення інвесторів.

3. Вартість однієї акції об'єкту дослідження може бути представлена у вигляді інтервалу справедливої ціни, що може бути розрахована як середньозважена величина за формулою:

$$B_{cp} = \frac{B_{max} + 4 \times B_r + B_{min}}{6}$$

де B_{cp} – середньозважена вартість 1 акції банку;
 B_{max} – оптимістична оцінка вартості 1 акції банку;
 B_r – найбільш реалістична оцінка вартості 1 акції банку;
 B_{min} – песимістична оцінка вартості 1 акції банку.

$$B_{cp} = \frac{23,8 + 4 \times 20,1 + 18,8}{6} = 20,5 \text{ тис. грн.}$$

Після проведення розрахунку справедливої ринкової вартості однієї простої акції ПАТ «УМБ», що становить 20,5 тис. грн., визначимо загальну ринкову вартість фінансової організації: 231 475 од. \times 20,5 тис. грн. = 4 745 237 тис. грн.

Література

1. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: за станом на 17 лютого 2006 р.: закон України / Верховна Рада України. – Офіц. вид. – К.: Парламентське вид-во, 2006. – 27 с. – (Закони України).

2. Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» / Кабінет Міністрів України. – К.: Офіційний вісник України, 2003. – 22 с. – (Національні стандарти оцінки України).

3. Національний стандарт №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» / Кабінет Міністрів України. – К.: Офіційний вісник України, 2006. – 16 с. – (Національні стандарти України).

4. Кочетков В.М., Камарицький Ю.С. Оцінка ринкової вартості банку як ділового підприємства: Монографія. – К.: Вид-во Міжнародного ун-ту фінансів, 2009. – 175 с.

Т.О. ТЕРЕЩЕНКО,
к.е.н., професор, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана,
Н.П. ЛИТВИНЕНКО,
к.е.н., доцент, КІМВ,
В.М. БОГОМАЗОВА,
к.е.н., докторант, НДЕІ

Методи та моделі оцінки рівня фінансово-банківської кризи

У статті зроблено висновок про потребу у досконалішій системі раннього попередження фінансових криз виходячи із значної відкритості економіки України. З цією метою встановлено фінансово-банківські показники, динаміка яких свідчить про наближення чи настання фінансової кризи, та на їх основі запропоновано метод дискримінантної функції для інтегральної оцінки фінансово-банківської кризи.

В статье сделан вывод о необходимости усовершенствования системы раннего предупреждения финансовых кризисов исходя из значительной открытости экономики Украины. С этой целью отобраны финансово-банковские показатели, динамика которых свидетельствует о приближении или наступлении финансового кризиса, и на их основе предложен метод дискриминантной функции для интегральной оценки финансово-банковского кризиса.

The article concludes on the need for a perfect system of early warning of financial crises, based on the highly open economy of Ukraine. For this purpose, set of financial and banking indicators, which shows the dynamics of convergence or the onset of the financial crisis and on the basis of the method of discriminant functions for the integrated assessment of financial and banking crisis.

Постановка проблеми. Сучасна світова фінансово-економічна криза має системний характер і ще далеко не закінчилася. За дослідженнями вчених НДЕІ, спостерігалася певна послідовність розвитку сучасної кризи: іпотечна криза в США (IV квартал 2006–2007 років) → криза ринку боргових та похідних цінних паперів США (II–III квартали 2007 року) → криза банківського сектору США (III–IV квартали 2007 року) → криза світової системи кредитів і торгових фінансів (I–III квартали 2008 року) → світова промислова криза (IV квартал 2008 року – I півріччя 2009 року) → світова криза бюджетних фінансів (II півріччя 2009 року – I півріччя 2010 року) → криза європейських боргових позицій – суверенних дефолтів (II–IV квартали 2010 року) → соціальні наслідки кризи (2009–2011 роки) [1]. Про наявність

латентних кризових процесів свідчить збереження високого рівня безробіття, незважаючи на певне відновлення темпів економічного зростання. Ускладнюється соціальна ситуація, спостерігаються процеси гальмування кредитування економіки, згортання попиту та дефляційні тенденції. Існує також загроза виникнення повторних хвиль кризи, що для України є особливо загрозливим з огляду на тяжку бюджетно-фінансову кризу. З огляду на це особливо актуальним на даний час є прийняття рішень, спрямованих на подолання кризових явищ в економіці, а передусім – у фінансово-банківському секторі України, та створення методичної бази для оцінки кризових явищ та попередження їх настання.

У зв'язку з цим постає необхідність пошуку методів визначення інтегральної оцінки фінансово-банківської кризи, яка дозволила б зробити обґрунтований висновок щодо її наближення чи настання, а також визначити її рівень та глибину.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. У сучасній науковій літературі про фінансові кризи існує та постійно вдосконалюється безліч різноманітних концепцій і моделей їх ідентифікації і попередження. Наукові дослідження, що проводяться в Україні та інших країнах СНД, сьогодні концентрують увагу саме на індикації загроз національній безпеці, в тому числі у фінансовій сфері. Це можна простежити у роботах таких науковців, як: О. Барановський, А. Сухоруков, Т. Ковальчук, В. Шлемко, І. Бінько, О. Білорус, Д. Лук'яненко та ін. Наприклад, у Росії розробками системи економічних індикаторів стану фінансової системи займалися такі фахівці, як Л. Абалкін, В. Сенчагов та ін. Серед зарубіжних авторів значну увагу проблемі фінансових криз та економічній безпеці приділяли Ф. Ейлен, Е. Альтман, М. Бордо, С. Боріо, Дж. Келво та ін.

Разом із тим існує багато питань щодо кількісної оцінки кризового стану, можливості його передбачення та визначення ступеня глибини. Тому в даній статті робиться спроба виділити ті показники, динаміка яких свідчить про наближення чи настання фінансової кризи та на основі досліджуваних показників запропонувати економетричні методи для кількісної оцінки стану фінансово-банківської системи