

СЕРЕДНЬОЗВАЖЕНА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ: ОСОБЛИВОСТІ РОЗРАХУНКУ В УКРАЇНІ ТА У СВІТІ

© 2016 ГРИГОРАШ Т. Ф.

УДК 657

Григораш Т. Ф. Середньозважена вартість капіталу: особливості розрахунку в Україні та у світі

У статті проаналізовано методику оцінки середньозваженої вартості капіталу. Обґрунтовано, що здійснення точного розрахунку показника відповідно до стандартних методик не є можливим через відсутність в офіційній звітності всіх необхідних компонентів агрегованого показника. Запропоновано застосовувати методику компанії EY, яка дозволяє робити більш точні розрахунки, та наведено джерела статистичної звітності, в якій доступна офіційна інформація. Застосовано спрощену методику для розрахунку вартості капіталу вітчизняних підприємств за видами економічної діяльності. Проведено аналіз вартості капіталу підприємств Європи, США та країн, що розвиваються. Визначено, що середній показник вартості капіталу обернено пропорційно залежить від рівня економічного розвитку країни.

Ключові слова: вартість капіталу, власний капітал, позиковий капітал, частка, галузі, види економічної діяльності.

Табл.: 4. **Формул.:** 4. **Бібл.:** 11.

Григораш Тетяна Федорівна – старший викладач кафедри фінансів суб'єктів господарювання та страхування, Університет митної справи та фінансів (вул. Володимира Вернадського, 2/4, Дніпро, 49004, Україна)

E-mail: tat.gry@mail.ru

УДК 657

UDC 657

Григораш Т. Ф. Средневзвешенная стоимость капитала: особенности расчета в Украине и в мире

В статье проанализированы методики оценки средневзвешенной стоимости капитала. Обосновано, что осуществление точного расчета показателя в соответствии со стандартными методиками не представляется возможным по причине отсутствия в официальной отчетности всех необходимых компонентов агрегированного показателя. Предложено применять методику компании EY, которая позволяет делать более точные расчеты и приведены источники статистической отчетности, в которой доступна официальная информация. Применена упрощенная методика для расчета стоимости капитала отечественных предприятий по видам экономической деятельности. Проведен анализ стоимости капитала предприятий Европы, США и развивающихся стран. Определено, что средний показатель стоимости капитала обратно пропорционально зависит от уровня экономического развития страны.

Ключевые слова: стоимость капитала, собственный капитал, заемный капитал, доля, отрасли, виды экономической деятельности.

Табл.: 4. **Формул.:** 4. **Библ.:** 11.

Григораш Татьяна Федоровна – старший преподаватель кафедры финансов субъектов хозяйствования и страхования, Университет таможенного дела и финансов (ул. Владимира Вернадского, 2/4, Днепр, 49004, Украина)

E-mail: tat.gry@mail.ru

Grygorash T. F. The Weighted Average Cost of Capital: the Calculation Peculiarities in Ukraine and in the World

The article analyzes the methods for evaluating the weighted average cost of capital. It has been substantiated that implementation of the precise calculating of indicator according to the standard methods is not possible due to lack of all required components of the aggregate indicator in the official reporting. It is proposed to apply the methods by the EY company that allows to perform more precise calculations, the sources of statistical reporting with the available official information are provided. The simplified methods for calculating the cost of capital of domestic enterprises by the types economic activity has been applied. An analysis of the cost of capital of the companies in Europe, the United States, and developing countries has been carried out. It has been determined that the average cost of capital is within inverse proportion to the country's level of economic development.

Keywords: cost of capital, equity, debt capital, share, industry branches, types of economic activities.

Tbl.: 4. **Formulae:** 4. **Bibl.:** 11.

Grygorash Tetyana F. – Senior Lecturer of the Department of Finance Entities and Insurance, University of Customs and Finance (2/4 Volodymyr Vernadskii Str., Dnipro, 49004, Ukraine)

E-mail: tat.gry@mail.ru

У світовій практиці управління фінансовими ресурсами компанії неодмінно пов'язано з оцінюванням вартості капіталу. WACC – це показник, що характеризує вартість ресурсів підприємства та застосовується під час прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації інвестиційних проектів. Високоризикові проекти неодмінно характеризуються значною вартістю капіталу. В умовах глобалізації питання порівняння тенденцій вартості капіталу в Україні та світі набуває особливої актуальності. Дана стаття присвячена розрахунку вартості капіталу українських підприємств за видами економічної діяльності.

Тематиці аналізу вартості капіталу присвячено праці багатьох зарубіжних і вітчизняних науковців. Зокрема, К. Танащук [1] аналізує складові показника вартості капіталу та здійснює оцінку міри впливу складових середньозваженої вартості капіталу на її розмір. Н. Кащена [2] пропонує концептуальну модель оцінки вар-

тості капіталу підприємств роздрібної торгівлі. Л. Селівестрова [3] проводить аналіз існуючих підходів до моделей управління вартістю корпорації, обґрунтовує можливість їх використання у вітчизняній практиці та наводить підхід до оптимізації вартості капіталу корпорації. Однак малодослідженим залишається питання можливості оцінки вартості капіталу в цілому по країні та в розрізі видів економічної діяльності в порівнянні зі світовими тенденціями. Відсутність вихідних даних для визначення оцінки вартості капіталу вітчизняних підприємств ускладнює процес прийняття рішень щодо реалізації проектів в Україні інвесторами.

Об'єктом дослідження є вартість капіталу підприємств України та світу, метою статті є аналіз зарубіжних тенденцій оцінки вартості капіталу підприємств та розрахунок вартості капіталу підприємств України.

Досягнення поставленої мети передбачає виконання таких завдань:

- аналіз підходів до оцінки вартості капіталу;
- оцінка вартості капіталу українських підприємств;
- аналіз світових тенденцій оцінки вартості капіталу підприємств за видами економічної діяльності.

Обґрунтування управлінських рішень керівництвом підприємств і організацій вимагає застосування вартості капіталу. Вартість капіталу порівнюють з дохідністю інвестиційних проектів та короткострокових рішень щодо управління робочим капіталом.

Якщо капітал містить декілька складових, зазвичай, власний і позиковий, то виникає необхідність визначення середньозваженої вартості капіталу (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*). Середньозважена вартість капіталу являє собою суму вартостей всіх складових капіталу підприємства, зважених на їхню частку в структурі капіталу за балансовою або ринковою вартістю [4].

Формула визначення середньозваженої вартості капіталу має вигляд:

$$WACC = C_e \cdot \frac{E}{D+E} + C_d \cdot (1-T) \cdot \frac{D}{D+E},$$

де C_e – вартість власного капіталу;

$E/(D+E)$ – частка власного капіталу в структурі джерел фінансування;

C_d – вартість позикового капіталу;

T – ставка податку на прибуток.

$D/(D+E)$ – частка позикового капіталу в структурі джерел фінансування.

Теоретично формула є простою у застосуванні, розглянемо її використання на прикладі 1.

Приклад 1. Так, на підприємстві «Альфа» вартість власного капіталу становить 15%, а вартість позикового капіталу до оподаткування – 10%. Ставка податку на прибуток становить 18%. Структура джерел майна: 40% – позиковий капітал і 60% – власний.

Розрахуємо середньозважену вартість капіталу підприємства «Альфа».

$$WACC = 15\% \cdot 0,6 + 10\% \cdot (1 - 0,18) \cdot 0,4 = 12,28\%.$$

Щодо інвестиційних проектів, середньозважену вартість капіталу використовують як ставку дисконтування, з нею порівнюють визначену внутрішню норму дохідності (*Internal Rate of Return – IRR*). Остання має бути вищою за WACC у проектах, що мають на меті отримання прибутку.

В управлінні запасами, дебіторською та кредиторською заборгованістю WACC використовують для обґрунтування доцільності короткострокових рішень зазвичай як складову витрат підприємства на фінансування збільшення вищезазначених складових [5].

WACC має також важливе теоретичне і практичне значення як показник ефективності фінансової функції підприємства чи організації у сфері формування джерел фінансових ресурсів. Ставка WACC нижча, ніж у конкурентів чи в середньому по галузі, означає здатність підприємства винайти дешевші джерела фінансування або сформувати їхню структуру таким чином, щоб мінімізувати середньозважену вартість.

Існують обмеження щодо структури джерел фінансових ресурсів. Баланс між власним і позиковим капіталом має зберігатися для усунення ризику неплатоспроможності підприємства через надмірне використання позикових джерел [6].

На практиці застосування формули WACC має чимало труднощів, особливо для підприємств, які не мають лістингу або акції яких не перебувають в обігу. Підприємства та організації, зареєстровані на фондових біржах, або ті, що випустили акції в обіг, можуть розрахувати ринкову вартість складових капіталу (добуток кількості розміщених цінних паперів на їхню ринкову вартість) і на її основі розрахувати частки складових капіталу.

Підприємства, акції яких не перебувають в обігу, можуть розраховувати WACC або лише на основі балансової вартості складових капіталу, або користуючись статистичними даними аналогічних компаній, скоригованими з урахуванням особливостей досліджуваного підприємства.

У цьому разі потрібно врахувати декілька додаткових складових вартості власного капіталу. Наводимо методику розрахунку вартості власного капіталу міжнародної аудиторської компанії EY [7]:

$$C_e = RFR + \beta \cdot ERP + CRP + SP + CSP,$$

де C_e – вартість власного капіталу;

RFR – безризикова ставка;

ERP – ринкова премія за ризик;

β – коефіцієнт бета (показник систематичного ризику);

CRP – премія за ризику країни;

SP – премія за малий розмір підприємства;

CSP – премія за специфічні ризики підприємства.

Формула являє собою деталізовану цінову модель капітальних активів (*Capital Asset Pricing Model – CAPM*) [8]. Для застосування наведеної формули потрібно мати вхідні дані, що беруться з таких джерел (*табл. 1*).

Розглянемо розрахунок вартості власного капіталу на прикладі 2.

Приклад 2. Підприємство «Бета» має такі вхідні дані:

RFR – безризикова ставка – дорівнює 5%;

ERP – ринкова премія за ризик – 6%;

β – коефіцієнт бета (показник систематичного ризику) – 1,2;

CRP – премія за ризику країни – 2%;

SP – премія за малий розмір підприємства – 1,5%;

CSP – премія за специфічні ризики підприємства – 1,8%.

Розрахуємо вартість власного капіталу:

$$C_e = RFR + \beta \cdot ERP + CRP + SP + CSP, \text{ або}$$

$$C_e = 5\% + 1,2 \cdot 6\% + 2\% + 1,5\% + 1,8\% = 17,5\%.$$

Як бачимо, розрахунок вартості власного капіталу за допомогою даної методики дозволяє отримати точний результат з урахуванням багатьох факторів, однак потребує наявності всіх необхідних складових для розрахунку. Вартість їх отримання зазвичай буде вищою, ніж вигоди від точності результату, що отримує підприємство чи організація. Тому пропонуємо спрощену методику розрахунку вартості власного капіталу.

Джерела інформації для розрахунку вартості власного капіталу підприємства

| Ставка | Поняття | Джерело |
|---------|--|--|
| RFR | Дохідність за державними облігаціями США зі строком погашення 20 років | http://www.federalreserve.gov |
| ERP | Визначається експертним шляхом (оцінювачем, керівництвом підприємства) | Дані аналітичного агентства IbbotsonAssociates відносно історичних значень галузевих премій (приблизно 6%) |
| β | Середнє (медіанне) значення аналогічних компаній, акції яких котируються на біржі, або середньогалузеве значення. Значення β доцільно розраховувати на основі історичних даних за останні 3 – 5 років до дати оцінки | Інформаційне агентство Bloomberg, сайт А. Дамодарана: http://http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ , S&P Capital IQ |
| CRP | Різниця між дохідністю по єврооблігаціях України зі строком погашення 10 років і дохідністю державних облігацій США з тим самим строком погашення | http://www.federalreserve.gov , Bloomberg, www.cbonds.info |
| SP | Визначається експертним шляхом (оцінювачем, керівництвом підприємства) | Дані агентства IbbotsonAssociates або Duff&Phelps, історичні значення премії за розмір |
| CSP | Визначається експертним шляхом (оцінювачем, керівництвом підприємства). Знаходиться в діапазоні 0 – 10% | |

Економічний зміст вартості власного капіталу полягає в зіставленні доходу, отриманого акціонерами, і суми вкладеного ними капіталу [4]. Отже, вартість власного капіталу за своїм економічним змістом буде близькою до співвідношення чистого прибутку і суми власного капіталу підприємства, тобто рентабельності власного капіталу.

Для отримання середньогалузевих показників вартості власного капіталу і середньозваженої вартості капіталу скористаємося даними офіційної статистики [11].

Рентабельність власного капіталу по галузях визначено співвідношенням прибутку підприємств до оподаткування, скоригованого на податок, до власного капіталу цих підприємств.

Для розрахунку структури капіталу слід виключити з балансу короткострокові джерела фінансування, оскільки їх частиною зазвичай є кредиторська заборгованість – безоплатне або відносно дешеве джерело фінансування. Отже, структуру капіталу буде розраховано на основі власного капіталу і довгострокових зобов'язань.

Вартість позикового капіталу розраховано за даними [10] і скориговано на податок через формулу податкового щита.

Таким чином, отримано галузеві значення середньозваженої вартості капіталу підприємств України у 2015 р. (табл. 2). У зв'язку з відсутністю інформації щодо вартості позикового капіталу за видами економічної діяльності в основу показника покладено середню ставку кредитування нефінансових установ 17,67%, скориговану на податковий щит 18%.

На основі даних табл. 2 можна зробити висновок про те, що найвищий показник вартості капіталу в Україні має сільське господарство – близько 33%. Найменша вартість капіталу характерна для галузі «транспорт, складське господарство, поштова діяльність». У зв'язку з тим, що власний капітал носить від'ємне значення в таких видах економічної діяльності, як будівництво, оптова та роздрібна торгівля і ремонт та тимчасове розміщення

й організація харчування, для них не було розраховано показник середньої вартості капіталу.

Такі підрахунки є досить умовними, оскільки в їх основу покладено лише доступні в офіційній звітності дані, які хоча б віддалено заміщують необхідні. Разом з тим, проведений галузевий аналіз вартості капіталу дає змогу оцінити доцільність інвестування в ту чи іншу галузь.

На відміну від вітчизняної практики у світі існує офіційна статистика, на основі якої можливо розрахувати вартість капіталу. Такі статистичні дані подаються в іншому розрізі, тому отримані показники важко порівняти з розрахунками щодо українських підприємств. Вихідні дані для розрахунку вартості капіталу у світі представлено в табл. 3.

На основі даних табл. 3 визначаємо вартість капіталу за визначеними регіонами (табл. 4).

За даними табл. 4 робимо висновки, що серед аналізованих регіонів найнижчу вартість капіталу мають підприємства Європи, де показник становить 6,27%. Деяко поступаються підприємства США, де капітал обходиться їх власникам у 6,29%. У країнах, що розвиваються, до яких А. Демодараном віднесено також Україну, вартість капіталу становить 8,96%, що обумовлено значними ризиками відкриття бізнесу на території таких держав.

Аналізуючи вартість капіталу за регіонами, слід відзначити таке. У всіх аналізованих регіонах та відповідно до розрахованого глобального значення найвищу вартість капіталу мають підприємства, що працюють у сфері виробництва і реалізації обладнання. Найменше капітал обходиться банківським установам.

На підприємствах Європи високу вартість капіталу мають страхові компанії (зокрема, страхування життя 8,93%), що обумовлено досить високим рівнем соціального захисту населення. У банківському секторі середньозважена вартість капіталу становить 4,09%.

Подібно до Європейського регіону, в США досить низька вартість капіталу характерна для компаній, що

Середньозважена вартість капіталу вітчизняних підприємств за видами економічної діяльності

| Показник | Капітал, млн грн | | Частка капіталу, % | | Вартість капіталу, % | | Середньозважена вартість капіталу, % |
|---|------------------|-----------|--------------------|-----------|----------------------|-----------|--------------------------------------|
| | Власний | Позиковий | Власний | Позиковий | Власний | Позиковий | |
| Усього | 2288741,4 | 1668158,0 | 57,8 | 42,2 | 15,4 | 14,5 | 15,0 |
| Сільське, лісове та рибне господарство | 275303,8 | 68127,2 | 80,2 | 19,8 | 37,4 | 14,5 | 32,8 |
| Промисловість | 479066,6 | 584261,0 | 45,1 | 54,9 | 15,7 | 14,5 | 15,0 |
| Будівництво | -16038,1 | 105550,8 | -17,9 | 117,9 | -30,4 | 14,5 | X |
| Оптова та роздрібна торгівля; ремонт | -67325,4 | 253026,1 | -36,3 | 136,3 | -71,5 | 14,5 | X |
| Транспорт, складське господарство, поштова діяльність | 724823,9 | 141661,5 | 83,7 | 16,3 | 2,6 | 14,5 | 4,6 |
| Тимчасове розміщування й організація харчування | -3117,3 | 15543,2 | -25,1 | 125,1 | -21,5 | 14,5 | X |
| Інформація та телекомунікації | 77272,7 | 40623,6 | 65,5 | 34,5 | 12,7 | 14,5 | 13,3 |
| Фінансова та страхова діяльність | 113577,3 | 76161,7 | 59,9 | 40,1 | 12,9 | 14,5 | 13,6 |
| Операції з нерухомим майном | -13592,9 | 233117,3 | -6,2 | 106,2 | -283,4 | 14,5 | 32,9 |

Джерело: складено автором за даними [10].

працюють у сфері страхування майна. Також високий показник характерний для промислового сектора: вугільна промисловість та виробництво енергії, сталі.

Країни, що розвиваються, дещо повторюють американський досвід розстановки пріоритетів щодо вартості капіталу. Зокрема, вугілля та виробництво енергії та сталі є найбільш значущими з точки зору вартості капіталу. Також регіон відрізняє висока вартість капіталу сільськогосподарських підприємств. Найнижча вартість капіталу характерна для підприємств, які займаються страхуванням майна.

Отже, порівнюючи українські реалії зі світовими тенденціями, слід відзначити спільні риси: високу вартість капіталу підприємств у сільському господарстві.

Дослідження, проведене відповідно до сформульованих завдань, дає можливість зробити такі висновки.

Аналіз підходів до оцінки вартості капіталу дає змогу запропонувати спрощену методику, яка дозволяє роботи експрес-розрахунки за даними доступної офіційної звітності.

Оцінка вартості капіталу українських підприємств показала, що найнижча вартість капіталу характерна для транспорту, складського господарства, поштової діяльності, у той час як найдорожче значення вартості характерне для сільськогосподарських підприємств.

Оцінка вартості капіталу у світі показала, що в порівнянні з підприємствами Європи і США вартість капіталу в країнах, що розвиваються, куди входить і Україна, вища, що обумовлено більшими ризиками ведення бізнесу в таких країнах. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Танащук Т.О., Політова І. В.** Середньозважена вартість капіталу та її складові. *Труди Одеського політехнічного університету*. 2008. Вып. 2 (28). С. 281–285.
2. **Кашена Н. Б., Чміль Г. Л.** Концептуальні основи оцінки вартості капіталу підприємств роздрібною торгівлю. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2012. Вып. 2. С. 38–45.
3. **Селіверстова Л. С.** Методологічні засади управління вартістю капіталу сучасної корпорації. *Економічні науки*. Сер. : Економіка та менеджмент. 2012. Вып. 9 (2). С. 452–458.
4. ACCAF9. Financial Management. September 2016 – June 2017. Becker Professional Education Ltd. URL: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-students/acca/f9/studyguides/f9-sg-sept16-jun17.pdf>
5. **Parrott W.** Alternative Receivables Collection Techniques. September 2009 URL: http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-students/2012s/3244827_09.pdf
6. **Lynch P.** Optimum Capital Structure. 15 July 2016. URL: <http://www.accaglobal.com/ie/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/optimum-capital-structure.html>
7. Оцінка і управління інвестиційними проектами: матеріали семінару Академії бізнесу ЕУ для Київської міської державної адміністрації. 15 грудня 2015.
8. **Garrett K.** Cost of Capital, Gearing and CAPM. 12 Apr 2016. URL: <http://www.accaglobal.com/ie/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/capm-1.html>
9. **Damodaran A.** The data of finance statements of companies listed on US, European, Japanese and emerging markets stock exchanges. URL: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

Таблиця 3

Вихідні дані для розрахунку вартості капіталу у світі, %

| Показник | Європа | | | | США | | | | Усереднений (глобальний) показник | | | | | | | |
|-----------------------------------|-----------------|--------|-------------------|--------|-----------------|--------|-------------------|--------|-----------------------------------|--------|-------------------|--------|-------|-------|------|-------|
| | Власний капітал | | Позиковий капітал | | Власний капітал | | Позиковий капітал | | Власний капітал | | Позиковий капітал | | | | | |
| | Вартість | Частка | Вартість* | Частка | Вартість | Частка | Вартість* | Частка | Вартість | Частка | Вартість* | Частка | | | | |
| Фермерство, сільське господарство | 8,31 | 40,22 | 3,07 | 59,78 | 9,77 | 56,91 | 2,11 | 43,09 | 10,41 | 78,23 | 3,88 | 21,77 | 9,79 | 68,35 | 3,22 | 31,65 |
| Вугілля та виробництво енергії | 8,22 | 66,39 | 3,77 | 33,61 | 11,19 | 24,27 | 3,91 | 75,73 | 14,17 | 62,06 | 4,25 | 37,94 | 12,72 | 58,01 | 3,92 | 41,99 |
| Електроенергетика | 9,10 | 51,70 | 3,07 | 48,30 | 7,05 | 54,51 | 2,11 | 45,49 | 10,15 | 52,46 | 3,88 | 47,54 | 9,14 | 50,45 | 3,22 | 49,55 |
| Обладнання | 10,89 | 82,35 | 3,07 | 17,65 | 10,88 | 78,39 | 2,11 | 21,61 | 12,80 | 88,06 | 3,88 | 11,94 | 11,32 | 83,18 | 3,22 | 16,82 |
| Виробництво сталі | 13,14 | 43,20 | 3,07 | 56,80 | 10,83 | 52,15 | 2,41 | 47,85 | 12,95 | 48,50 | 3,88 | 51,50 | 11,69 | 48,38 | 3,57 | 51,62 |
| Нерухомість | 8,49 | 48,11 | 3,07 | 51,89 | 10,71 | 61,39 | 2,11 | 38,61 | 12,48 | 51,65 | 3,88 | 48,35 | 11,05 | 51,71 | 3,22 | 48,29 |
| Центральний банк | 13,48 | 13,18 | 3,07 | 86,82 | 8,93 | 31,60 | 2,11 | 68,40 | 8,69 | 44,91 | 3,88 | 55,09 | 9,28 | 25,79 | 3,22 | 74,21 |
| Регіональні банки | 7,15 | 25,19 | 3,07 | 74,81 | 5,34 | 55,99 | 2,11 | 44,01 | 8,44 | 30,89 | 3,88 | 69,11 | 6,76 | 45,00 | 3,22 | 55,00 |
| Страховання | 10,29 | 71,57 | 3,07 | 28,43 | 8,52 | 70,05 | 2,11 | 29,95 | 7,69 | 73,16 | 3,88 | 26,84 | 8,13 | 71,44 | 3,22 | 28,56 |
| Страховання життя | 14,65 | 50,65 | 3,07 | 49,35 | 9,97 | 55,84 | 2,11 | 44,16 | 8,45 | 67,95 | 3,88 | 32,05 | 10,39 | 61,87 | 3,22 | 38,13 |
| Страховання майна | 9,80 | 80,89 | 3,07 | 19,11 | 7,65 | 76,11 | 2,11 | 23,89 | 5,65 | 79,14 | 3,88 | 20,86 | 6,99 | 77,10 | 3,22 | 22,90 |
| Інвестування в активи | 7,61 | 76,61 | 3,07 | 23,39 | 9,31 | 56,70 | 2,11 | 43,30 | 9,57 | 34,45 | 3,88 | 65,55 | 8,95 | 57,15 | 3,22 | 42,85 |
| Усього | 19,29 | 46,54 | 3,07 | 53,46 | 21,61 | 58,31 | 2,41 | 41,69 | 24,01 | 64,35 | 3,88 | 35,65 | 21,66 | 55,68 | 3,57 | 44,32 |

Позначка: * – значення вартості позикового капіталу скориговано на податковий щит (помножено на (1-ставка податку)).

Джерело: складено за [9].

ЕКОНОМІКА

ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ І КРЕДИТ

Вартість капіталу у світі у 2015 р.

| Галузь | Європа | США | Країни, що розвиваються | Усереднений (глобальний) показник |
|-----------------------------------|--------|------|----------------------------|--------------------------------------|
| Фермерство, сільське господарство | 5,17 | 6,47 | 8,99 | 7,71 |
| Вугілля та виробництво енергії | 6,72 | 5,68 | 10,41 | 9,03 |
| Електроенергетика | 6,19 | 4,81 | 7,17 | 6,20 |
| Обладнання | 9,51 | 8,99 | 11,73 | 9,95 |
| Виробництво сталі | 5,71 | 8,05 | 9,25 | 7,52 |
| Нерухомість | 5,68 | 7,39 | 8,32 | 7,27 |
| Центральний банк | 4,44 | 4,27 | 6,04 | 4,78 |
| Регіональні банки | 4,09 | 3,92 | 5,29 | 4,81 |
| Страховання | 8,23 | 6,60 | 6,67 | 6,73 |
| Страховання життя | 8,93 | 6,50 | 6,99 | 7,65 |
| Страховання майна | 8,51 | 6,32 | 5,28 | 6,13 |
| Інвестування в активи | 6,54 | 6,19 | 5,84 | 6,49 |
| Усього | 6,27 | 6,29 | 8,96 | 7,35 |

Джерело: складено за [9].

10. Розвиток підприємництва. Статистична інформація Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

11. Процентні ставки. Статистична інформація Національного Банку України. URL: <https://bank.gov.ua/control>

REFERENCES

"ACCAF9. Financial Management. September 2016 - June 2017. Becker Professional Education Ltd." <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-students/acca/f9/studyguides/f9-sg-sept16-jun17.pdf>

Damodaran, A. "The data of finance statements of companies listed on US, European, Japanese and emerging markets stock exchanges". http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/dataarchived.html

Garrett, K. "Cost of Capital, Gearing and CAPM". <http://www.accaglobal.com/ie/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/capm-1.html>

Kashchena, N. B., and Chmil, H. L. "Kontseptualni osnovy otsinky vartosti kapitalu pidpriemstv rozdribnoi torhivli" [Conceptual framework for assessing the cost of capital of retail enterprises]. *Ekonomichna stratehiia i perspektyvy rozvytku sfery torhivli ta posluh*, no. 2 (2012): 38-45.

Lynch, P. "Optimum Capital Structure". <http://www.accaglobal.com/ie/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/optimum-capital-structure.html>

"Otsinka i upravlinnia investytsiinymy proektamy" [Evaluation and management of investment projects]. *Materialy seminaru Akademii biznesu EY dlia Kyivskoi miskoi derzhavnoi administratsii*, 15.12.2015.

Parrott, W. "Alternative Receivables Collection Techniques". http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-students/2012s/3244827_09.pdf

"Protsentni stavky" [Interest rates]. *Statystychna informatsiia Natsionalnoho Banku Ukrainy*. <https://bank.gov.ua/control>

"Rozvytok pidpriemnytstva" [Entrepreneurship development]. *Statystychna informatsiia Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy*. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Seliverstova, L. S. "Metodolohichni zasady upravlinnia vartistiu kapitalu suchasnoi korporatsii" [Methodological bases of management of cost of capital to the modern Corporation]. *Ekonomichni nauky*. Serii: Ekonomika ta menedzhment, no. 9(2) (2012): 452-458.

Tanashchuk, T.O., and Politova, I.V. "Serednozvazhena vartist kapitalu ta yii skladovi" [Weighted average cost of capital and its components]. *Trudy Odesskogo politekhnicheskogo universiteta*, no. 2(28) (2008): 281-285.