

УДК 658.14.17

О. С. НОВИКОВА, Н. М. КАНЮКА

Хмельницький національний університет

## МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ЗА СУЧАСНОГО СТАНУ РИНКОВОГО СЕРЕДОВИЩА

*У статті розглядаються методологічні особливості визначення вартості підприємства, її сутність та необхідність. Приділено увагу методам визначення вартості підприємства та особливостей їх використання в сучасних умовах.*

*Ключові слова: вартість, оцінка вартості, ринкове середовище.*

O. S. NOVIKOVA, N. M. KANYUKA

Khmelnitsky National University

## THE METHODOLOGICAL ASPECTS OF ENTERPRISE VALUE ASSESSING IN THE MODERN MARKET ENVIRONMENT

*This article discusses methodological features determining the value of the company, its essence and necessity. Attention is paid to the methods for determining the value of the enterprise, and especially their use in modern conditions. We consider the problem of valuation methods under the market approach due to the fact that in Ukraine the real price of the purchase and sale of enterprises in official statistics appear rarely, and the stock market is not developed enough. To assess the value it is advisable to use the income approach, which is based on the determination of the present value of the expected benefits of ownership of corporate rights of the company.*

*Key words: cost, valuation, market environment.*

**Актуальність теми дослідження.** Комплексним критерієм сталого розвитку підприємства є його вартість, оскільки вона відображає сукупну характеристику фінансових показників діяльності підприємства та забезпечує інтереси різних учасників ринкових відносин. Тому, на нашу думку, вартісна оцінка підприємства повинна стати важливим інструментом управління власністю.

Необхідність подальшого дослідження та поглиблення теоретичних, методичних і прикладних аспектів організаційно-методичного забезпечення управління вартістю підприємства визначає актуальність дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** В працях вчених і практиків за останні роки оцінці вартості бізнесу і стратегії економічного розвитку підприємств приділено значну увагу. Серед авторів, що розглядають питання оцінки вартості бізнесу необхідно відзначити таких вітчизняних та закордонних вчених, як Н.А. Абулаєв, С.В. Валдайцев, П.Л. Віленський, В.Н. Гавва, А.Г. Грязнова, І.А. Єгерев, Ю.В. Козирь, Т. Коллер, Т. Коупленд, П.В. Круш, В.Н. Лівшиц, О.Г. Мендрул, О.Б. Мних, С.А. Мордашев, С.В. Поліщук, М.А. Федотова.

**Мета статті.** Метою статті є розгляд методичних підходів до оцінки вартості підприємства, яка належить до найскладніших питань фінансів підприємств; визначення особливостей використання певних методів розрахунку вартості підприємства як цілісного майнового комплексу.

**Результати дослідження.** Вартість бізнесу – це вартість діючого підприємства або вартість 100% корпоративних прав у діловому підприємстві. Оцінка майна, майнових прав – це процес визначення їх вартості на дату оцінки за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами.

Методи оцінки вартості підприємства за [1] розглянуті на рис 1.

На нашу думку, необхідність оцінки вартості підприємства виникає у таких випадках: у ході прийняття рішень про доцільність інвестування коштів у підприємство; у ході реорганізації підприємства; у разі банкрутства та ліквідації підприємства; у разі продажу підприємства як цілісного майнового комплексу; у разі застави майна та під час визначення кредитоспроможності підприємства; у процесі санаційного аудиту при визначенні санаційної спроможності; під час приватизації державних підприємств.

В основу методології оцінки вартості підприємств під час приватизації був покладений, принцип соціальної справедливості, відповідно до якого кожен громадянин України мав право на одержання безплатно частки державного майна на однакову для всіх суму.

Рівність суми зумовила те, що байдуже, який вимірник використовувати для оцінки вартості – головне, щоб кожному перепала однакова частка. Тому був обраний найпростіший спосіб визначення вартості на основі її історичної величини. Зрозуміло, що остання відтворювала планово встановлені ціни і до ринкового значення не мала жодного відношення. Але в умовах сертифікатної приватизації такий підхід був цілком обґрунтований. Наявність поряд з сертифікатною грошовою приватизації вимагало наближення оціночної вартості підприємств до ринкового значення. Ця проблема розв'язувалася поступово шляхом внесення змін до методики оцінки вартості. На цей час відомі шість її редакцій – 1992, 1993, 1995, 1996, 1998, 2000 років. Спільним для всіх методик було базування їх на майновому підході – оцінка здійснювалася методом чистих активів. При цьому історична вартість виступала базою оцінки оборотних коштів, щодо

основних фондів та незавершених капіталовкладень, то їхня оціночна вартість визначалася шляхом індексації тієї самої історичної вартості [4, с. 67].

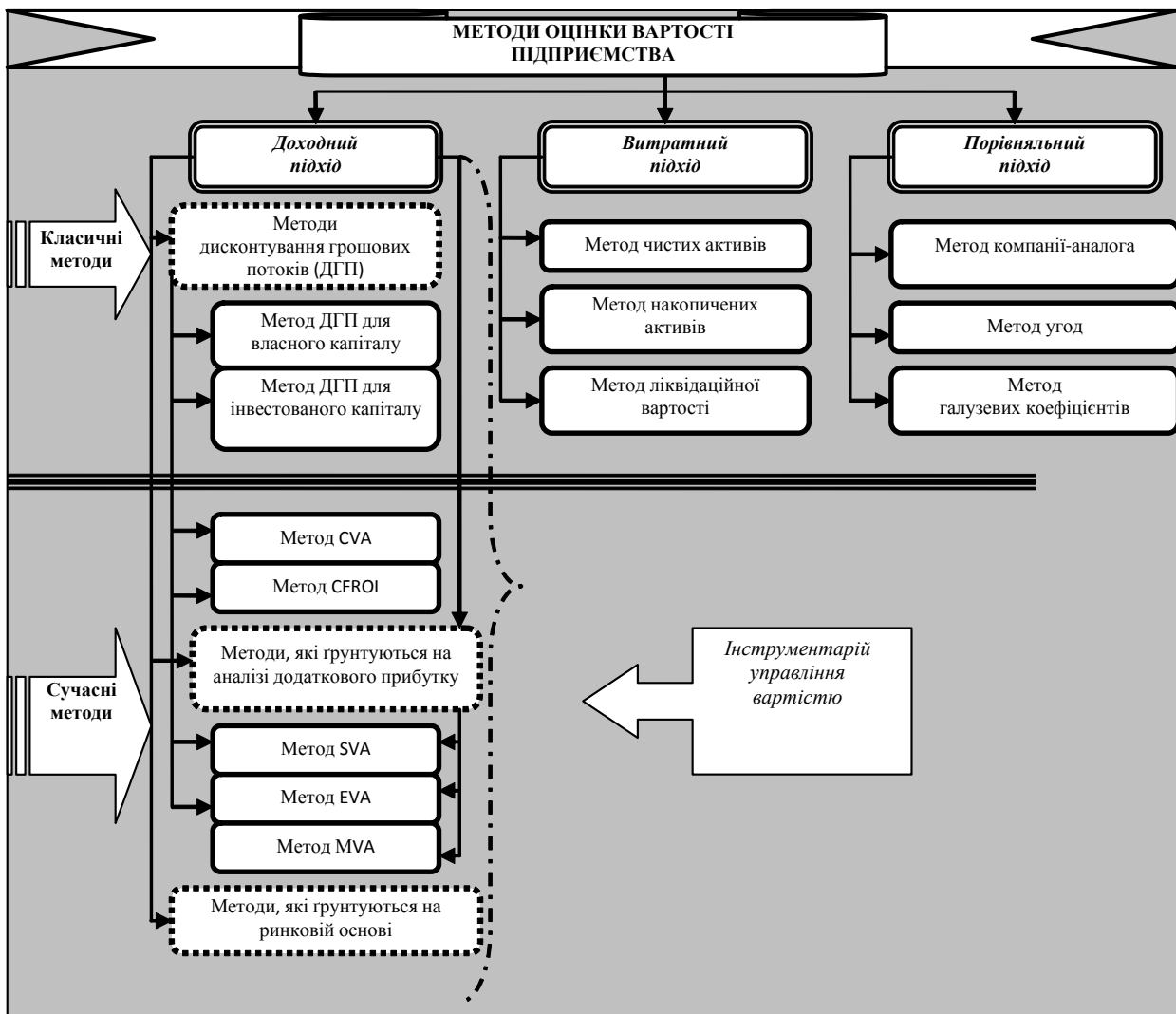


Рис. 1. Методи оцінки вартості підприємства [1, с. 155]

У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінки вартості майна найбільшого поширення [2, с. 120; 4, с. 81] дістали три методичні підходи до оцінки вартості підприємства:

- заснований на оцінці потенційних доходів підприємства (дохідний);
- ринковий;
- майновий (витратний).

Нами був зроблений висновок, що при оцінці вартості підприємства за першим підходом дані про вартість, склад і структуру активів безпосередньо не впливають на оцінку, а використовується лише інформація про здатність активів генерувати доходи. Такий методологічний підхід за своєю природою є однотипним з методологією оцінки доцільності інвестицій на базі концепції зміни вартості грошей у часі.

Ринковий підхід використовується здебільшого в рамках оцінки чистих активів підприємств – при визначенні вартості окремих об'єктів нерухомості, що мають комерційну, а не виробничу цінність, на основі ставок орендної плати на порівнювані об'єкти, а також неспеціалізованих машин і механізмів, для яких можливо підібрати аналоги на товарних ринках. На жаль, останні в своїй більшості, розвинуті недостатньо для отримання вичерпної інформації про подібні об'єкти. Ринковий підхід абсолютно коректно застосовувати до окремої групи підприємств, акції яких котуються на іноземних фондових ринках або для яких можливо підібрати зарубіжні аналоги. Втім група таких підприємств невелика [4, с. 76].

При використанні ж майнового підходу в оцінці вартості вітчизняних підприємств є свої особливості. Наявність значного числа надлишкових активів, непотрібних не лише конкретному підприємству, а й іншим інвесторам, зумовлює широке застосування в оцінці утилізаційної вартості. Завдяки нераціональній структурі активів, їх оцінка може супроводжуватися розробкою специфічних реструктуризаційних проектів перекомпонування активів, завдяки чому відбувається збільшення вартості

нового майнового комплексу в рамках підприємства. Відсутній реальний облік деяких видів нематеріальних активів ускладнює ідентифікацію та оцінку невідчутних активів. Так само проявляє себе й відсутність комерційного обороту нематеріальних активів [4, с. 77].

В загальному вигляді оцінка вартості підприємства включає наступні етапи: укладання договору на проведення оцінки вартості підприємства; збір вихідної інформації про об'єкт оцінки; вибір та обґрунтування методології оцінки; застосування методичних підходів, методів та оцінних процедур; проведення аудиторської перевірки та інвентаризації майна; узгодження результатів оцінки, отриманих із застосуванням різних методичних підходів і методів оцінки; складання звіту про оцінку підприємства та висновку про вартість об'єкта оцінки на дату оцінки; затвердження результатів оцінки; рецензування звіту про оцінку [3, с. 143]. Ці дії вимагають високої професійної майстерності управлінського персоналу.

**Висновки.** Збільшення вартості бізнесу – один з найважливіших критеріїв сучасного ефективного управління. Всі автори однозначні в одному, і ми приєднуємося до їхньої думки: вартість є безальтернативним критерієм управління підприємством, і посилення конкуренції з одночасним розвитком глобальних фондових ринків будуть тільки посилювати процеси впровадження вартісно-орієнтованого управління на підприємствах. Ми вважаємо, проблематика використання методів оцінки в рамках ринкового підходу зумовлена тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу підприємств в офіційній статистиці відображаються досить рідко, а фондовий ринок не досить розвинутий. Для оцінки вартості доцільно використовувати дохідний підхід, який ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваної вигоди від володіння корпоративними правами підприємства. Вкладення капіталу інвестором у купівлю підприємства передусім є гарантією отримання стабільних доходів.

### Література

1. Гавва В.Н. Потенціал підприємства: формування та оцінювання : навч. посіб. / В.Н. Гавва – К. : Центр навчальної літератури, 2004. – 224 с.
2. Дем'яненко І.І. Методичне забезпечення оцінки вартості підприємства / І.І.Дем'яненко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2008. – Том 1, № 3. – С. 203–211.
3. Запасна Л.С. Фактори формування ринкової вартості корпорації / Л.С. Запасна // III Міжнар. наук.-практ. конф. студ., асп. і молод. науковців, 18-19 трав. 2006 р. : [тези доп.]. – Луцьк : Вежа, 2006. – Т. 1. – 468 с.
4. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємства : монографія. / О.Г. Мендрул // КНЕУ. – 2002. – 272 с.

### References

1. Havva V.N. Potentsial pidpryiemstva: formuvannia ta otsiniuvannia: Navch. posib. / V.N. Havva – K.: Tsentr navchalnoi literatury, 2004. – 224 s.
2. Demianenko I.I. Metodychne zabezpechennia otsinky vartosti pidpryiemstva / I.I.Demianenko//Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. – 2008. – Tom 1, № 3. – S. 203-211.
3. Zapasna L.S. Faktory formuvannia rynkovoї vartosti korporatsii / L.S. Zapasna // III Mizhnar. nauk.-prakt. konf. stud., asp. i molod. naukovtsiv, 2006 r., 18-19 trav., Lutsk: [tezy dop.]. – Lutsk: Vezha, 2006. – T. 1. – 468 s.
4. Mendrul O.H. Upravlinnia vartistiu pidpryiemstva: Monohrafiia. / O.H. Mendrul // KNEU, 2002. – 272 s.

Надійшла 22.11.2014; рецензент: д. е. н. Стадник В. В.