

Фінанси, облік і аналіз господарської діяльності

УДК 657:658

Ю.С. Цаль-Цалко

д.е.н., професор

Житомирський національний агроекологічний університет

ФОРМУВАННЯ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В СИСТЕМІ ПОКАЗНИКІВ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ

Запропоновано підхід до ідентифікації категорії ринкової вартості підприємства через інформаційні ресурси рахунків бухгалтерського обліку. Доведено, що вихідною базою формування ринкової вартості підприємства є моментний показник, який складається із чистих активів, корисності об'єктів на позабалансових рахунках та ділової репутації суб'єкта господарювання.

Постановка проблеми

Ділова економічна періодика сьогодні присвячує питанням управління вартістю підприємства значну увагу, що свідчить про спроби використання зарубіжного досвіду в практиці визначення чинників вартості без необхідної його адаптації до вітчизняних умов формування інформаційних ресурсів на рахунках бухгалтерського обліку. У той же час українська наука відстає від практики.

Ефективне управління вартістю підприємств неможливе без розуміння чинників, які створюють вартість підприємства і приносять дохід його власникам. Виділення факторів формування вартості необхідне, принаймні, для з'ясування їх підпорядкованості, спрямованості дії та сили впливу на вартість з метою прийняття управлінських рішень, орієнтованих на підвищення вартості підприємства.

В американській школі менеджменту та управління фінансами підприємств склалася модель управління вартістю (shareholder value concept, value-based management, value management). Модель передбачає, що головна мета менеджерів будь-якої компанії приймати такі рішення у фінансовій, інвестиційній і виробничій діяльності, що призведуть з часом до зростання вартості підприємства. Правильно налагоджене управління вартістю означає, що всі спрямування компанії, аналітичні методи та прийоми менеджменту спрямовані до однієї загальної цілі: допомогти компанії максимізувати свою вартість [1].

Управління вартістю для національних підприємств є актуальним з огляду щонайменше на три обставини [1]. По-перше – має бути створена система управління, яка б дозволила реалізувати природні інтереси власників у зростанні

належної їм вартості. По-друге, величезні інвестиційні потреби підприємств в умовах глобалізації економіки та нестачі внутрішніх фінансових ресурсів неможливо задовольнити, не націливши управління на збагачення інвесторів. По-третє, значна кількість національних підприємств за своїми виробничими та управлінськими характеристиками потребує докорінної комплексної внутрішньогосподарської трансформації з метою надання їм статусу ринковоорієнтованих підприємств, які мають за мету не лише виживання, а й збагачення власників.

Робоча гіпотеза дослідження: оцінювання ринкової вартості підприємства ґрунтується на припущенні, що моментний показник, який характеризує ринкову вартість, складається із чистих активів, корисності об'єктів на позабалансових рахунках та ділової репутації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Вагомі розробки питань, пов'язаних з оцінкою вартості підприємства та її зростанням, були здійснені, у першу чергу, західними авторами-практиками, що мають досвід консультативних послуг з оцінки вартості підприємств, як Ф. Еванс [3], Д. Бішоп [3], С. Рід [4], Т. Коупленд [5], Т. Коллер [5], Дж. Мурін [5], Е. Джонс [6]. Серед російських вчених проблемами управління за факторами вартості підприємства займаються С. Валдайцев [7], І. Івашковська [8]. Найбільший внесок у розвиток основ вартісного управління підприємством з урахуванням особливостей української економіки зробили Н. Лебідь, Н. Жиленко [9], В. Карцев [9], О. Мендрул [1, 2, 9], В. Пашков [9], Ю. Мороз [10], Т. Момот [11], О. Лаговська [12], І. Колос [13]. Вищенаведені розробки є не лише історичним надбанням економічної науки, вони активно використовуються сучасними науковцями для трактування сутності даної категорії.

Метою статті є дослідження підходів та методів до оцінки вартості підприємства з використанням інформаційних ресурсів бухгалтерського обліку.

Об'єкт та методика дослідження

Об'єктом дослідження є процес відображення складових ринкової вартості підприємства у системі інформаційних ресурсів рахунків бухгалтерського обліку.

Для дослідження були використані такі методи: монографічний (вивчення теоретичних підходів до визначення ринкової вартості підприємства); системного аналізу (порівняння існуючих та нових підходів до оцінки вартості підприємства); абстрагування та конкретизації (особливості відображення складових ринкової вартості підприємства на рахунках бухгалтерського обліку); статистичний (аналіз показників власного капіталу і чистих активів підприємства).

Результати дослідження

При оцінці вартості підприємство доцільно розглядати як об'єкт, що виробляє певні блага для суспільства і приносить користь своєму власникові. Відповідно, вартість підприємства розглядається як грошовий еквівалент корисності, яку створює підприємство для свого власника.

З погляду управління, інформаційні ресурси на рахунках бухгалтерського обліку дозволяють визначати:

1. Первісну (переоцінену) вартість підприємства за наявними активами.
2. Залишкову (балансову) вартість підприємства за оцінкою активів.
3. Справедливу вартість підприємства за оцінкою його активів.
4. Чисту первісну (переоцінену) вартість підприємства за активами його балансу.
5. Чисту балансову (залишкову) вартість підприємства.
6. Чисту справедливу вартість підприємства за активами його балансу.
7. Ринкову вартість підприємства.

Узагальнивши підходи до оцінки ринкової вартості підприємства, встановлено, що вона як моментний показник складається з чистих активів, корисності об'єктів на позабалансових рахунках та ділової репутації, які мають властивість змінюватися у динаміці відповідно до створення складових доданої вартості [10]:

$$РВП = ЧВП + УПЗ + ВДР;$$

$$РВП = БВЧ + ВСВ - ВСЗ + УПЗ + ВДР,$$

$$ЧВП = ЧСК + ДКП + РКП + НПЗ;$$

$$ВСВ = СВА - БВА; \quad ВСЗ = СВЗ - БВЗ;$$

$$УПЗ = ВКО + ВКЗ + ВКП + ВКР + ВНА - ВНЗ - ВГН + ВГО + ВСА;$$

$$ВДР = РВП - БВЧ - ВСВ + ВСЗ - УПЗ,$$

де РВП – ринкова вартість підприємства; ЧВП – чиста вартість активів підприємства; ВДР – вартість ділової репутації підприємства; БВЧ – балансова вартість чистих активів; ВСВ – відхилення справедливої і балансової вартості активів підприємства; ВСЗ – відхилення справедливої і балансової вартості зобов'язань; УПЗ – вартість умовних прав і зобов'язань підприємства, що обліковуються на позабалансових рахунках; СВА – справедлива вартість активів; БВА – балансова вартість активів; СВЗ – справедлива вартість зобов'язань; БВЗ – балансова вартість зобов'язань; ВКО – вартість корисності необоротних активів, отриманих підприємством на підставі договорів оперативної оренди (лізингу); ВКЗ – вартість корисності активів на відповідальному зберіганні; ВКП – вартість корисності контрактних зобов'язань з придбання активів; ВКР – вартість корисності контрактних зобов'язань з продажу активів; ВНА – вартість корисності непередбачених активів; ВНЗ – вартість корисності непередбачених зобов'язань; ВГН – вартість наданих гарантій і забезпечень; ВГО – вартість

отриманих гарантій і зобов'язань; ВСА – вартість списаних активів; ЧСК – чиста вартість статутного (пайового) капіталу; ДКП – додатковий капітал підприємства; РКП – резервний капітал підприємства; НПЗ – нерозподілений прибуток (збиток) підприємства.

Балансова і справедлива вартість підприємства за оцінкою активів визначається загальною вартістю залучених пасивів у господарську діяльність, виходячи з інвестиційної політики щодо формування їх власних і позичених об'єктів.

Пасиви підприємства формуються за рахунок різних джерел. Потрібно також зазначити, що між загальною структурою пасивів і чистих активів підприємств різних КВЕД існують значні відмінності (табл. 1, 2).

Дані табл. 1,2 свідчать, що за період 2000 – 2011 років частка власного капіталу у формуванні активів підприємств України зменшилася, в цілому, з 52,7 % до 33,9 %.

Найбільше співвідношення пасивів з власних і залучених джерел у сільському господарстві, а найменше – на підприємствах торгівлі. У підприємств, де велика частка необоротних активів, рівень ризику залучених у господарську діяльність об'єктів пасивів не може бути високим, а там, де значна частка оборотних активів, він може бути високим.

Таблиця 1. Структура пасивів підприємств України

Об'єкти пасивів	Україна	В тому числі за КВЕД (секції)			Довідково за видами підприємств		
		сільське господарство (А)	промисловість (В, С, D)	торгівля (G)	великі	середні	малі
Власний капітал	<u>33,9</u> 52,7	<u>54,4</u> 71,7	<u>33,5</u> 50,3	<u>9,9</u> 11,6	<u>35,5</u> 55,5	<u>33,6</u> 37,7	<u>32,1</u> 47,2
Забезпечення наступних витрат і платежів	<u>2,2</u> 1,3	<u>0,7</u> 1,0	<u>2,3</u> 1,0	<u>0,4</u> 0,7	<u>2,3</u> 2,1	<u>2,7</u> 2,4	<u>1,6</u> 1,5
Довгострокові зобов'язання	<u>16,6</u> 4,0	<u>13,5</u> 4,0	<u>16,1</u> 4,6	<u>13,7</u> 4,6	<u>16,1</u> 12,4	<u>15,8</u> 12,2	<u>17,9</u> 10,7
Поточні зобов'язання	<u>46,7</u> 41,7	<u>30,7</u> 23,2	<u>47,3</u> 43,9	<u>75,8</u> 82,5	<u>45,3</u> 28,6	<u>47,2</u> 47,4	<u>48,0</u> 40,1
Доходи майбутніх періодів	<u>0,6</u> 0,3	<u>0,7</u> 0,1	<u>0,8</u> 0,2	<u>0,2</u> 0,6	<u>0,8</u> 1,4	<u>0,7</u> 0,3	<u>0,4</u> 0,5

Примітка: Розраховано за даними статистичних збірників України, чисельник – 2011 рік, знаменник – 2000 рік, а для великих, середніх і малих підприємств – 2006 рік.

Джерело: розраховано за даними [14].

Таблиця 2. Структура чистих активів за об'єктами власного капіталу підприємств України

Об'єкти власного капіталу (чистих активів)	Україна	У тому числі за КВЕД (секції)			Довідково за видами підприємств		
		сільське господарство (A)	промисловість (B, C, D)	торгівля (G)	великі	середні	малі
Статутний капітал	47,3	18,1	41,9	88,4	37,1	42,3	66,6
	58,0	28,4	47,3	100,0	37,2	50,6	73,6
Додатковий капітал	49,0	23,5	50,1	11,6	49,1	50,4	33,4
	43,5	71,6	52,7	0,0	43,2	38,7	26,4
Резервний капітал	2,7	8,3	3,6	0,0	2,9	2,7	0,0
	0,0	0,0	0,0	0,0	2,7	2,5	0,0
Нерозподілений прибуток	1,0	50,1	4,4	0,0	10,9	4,6	0,0
	0,0	0,0	0,0	0,0	16,9	8,2	0,0

Примітка: Розраховано за даними статистичних збірників України, чисельник – 2011 рік, знаменник – 2000 рік. Величина статутного капіталу скоригована на суму неоплаченого та вилученого капіталу, а резервного капіталу на суму непокритого збитку.

Джерело: розраховано за даними [14].

При оцінюванні вартості підприємства сумою чистих активів, корисності об'єктів на позабалансових рахунках та ділової репутації визначальним є те, що вона не дорівнює арифметичній сумі вартостей окремих об'єктів. Ця вартість коригується відповідно до ділової репутації підприємства [3]. Ділова репутація підприємства – нематеріальний актив, вартість якого визначається як різниця між ринковою ціною та балансовою вартістю активів підприємства, як цілісного майнового комплексу, що виникає у результаті використання кращих управлінських якостей, домінуючої позиції на ринку товарів, послуг, нових технологій.

Динамічне формування інформаційної бази бухгалтерського обліку щодо ринкової вартості підприємства передбачає взаємопов'язане дослідження її приросту в структурі економічного потенціалу. На ринкову і додану вартість підприємства впливають не тільки справедлива оцінка активів щодо їх матеріальної форми, визначеної ролі у господарській діяльності, можливого економічного потенціалу, але й окремі фактори зовнішнього і внутрішнього середовищ, зокрема, обмеження права власності, оформлення об'єктів активів у заставу, наявність об'єктів, що тимчасово не використовуються.

Оцінка вартості підприємства відноситься до найскладніших питань бухгалтерського обліку. Виявлення ключових чинників вартості – це також творчий процес, в якому доводиться діяти методом проб і помилок. За допомогою механічних прийомів, заснованих на наявній інформації і суто фінансових підходів, рідко вдається виявити ключові чинники вартості. Ув'язка чинників вартості з діловими рішеннями дозволяє сформулювати перелік чинників вартості, які, у свою чергу, полегшують ухвалення правильних рішень. Чинники

вартості не можна розглядати у відриві один від одного. Наприклад, збільшення прибутку само по собі може суттєво збільшити вартість, але лише тоді, якщо воно буде використано на інвестування активів підприємств. З цієї причини краще аналізувати різні сценарії розвитку подій, щоб краще зрозуміти взаємозв'язок між чинниками вартості. Чинники вартості і сценарії додають управлінню вартістю реалістичність, оскільки пов'язують дії менеджерів з їх наслідками для вартості підприємства. Всі разом ці елементи складають вартісне мислення, без якого неможливе справжнє управління вартістю. А для того, щоб управління вартістю укорінилося на підприємстві і приносило реальні результати, його повинні узяти на озброєння всі ті, хто відповідає за ухвалення рішень на всіх рівнях розвитку суб'єкта господарювання.

Висновки

Обґрунтовано, що одним із достовірних підходів до оцінки ринкової вартості підприємства є використання інформаційних ресурсів рахунків бухгалтерського обліку щодо формування чистих активів, розрахунку корисності об'єктів на позабалансових рахунках і відображення в балансі додаткових статей для характеристики ділової репутації: в активі – комерційні активи, у пасиві – діловий капітал.

Зрозуміло, що викладена методика оцінки ринкової вартості підприємства не завершує дослідження цього питання, оскільки першочерговим завданням є адаптація показників за українськими стандартами ведення бухгалтерського обліку до міжнародних та європейських, що забезпечить зростання інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання та їх конкурентоспроможності.

Перспективи подальших досліджень

Подальші дослідження слід зосередити на системі формування справедливої вартості чистих активів за балансом підприємства, корисності об'єктів на позабалансових рахунках та ділової репутації, а також можливості застосування визначених підходів на вітчизняних підприємствах.

Література

1. *Мендрул О. Г.* Управління вартістю підприємств: монографія / *О. Г. Мендрул* – К.: КНЕУ, 2002. – 272 с.
2. *Мендрул О. Г.* Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти: автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.06.01 / *О. Г. Мендрул*; Київ. нац. екон. ун-т. – К., 2003. – 34 с.
3. *Еванс Ф. Ч.* Оценка компаний при слияниях и поглощениях: создание стоимости в частных компаниях / *Эванс Ф. Ч., Бишоп Д. М.*; Пер. с англ. – 3-е изд. – М.: Альпина Паблишерз, 2009. – 332 с.
4. *Рид С. Ф.* Искусство слияний и поглощений / *С. Ф. Рид, А. Р. Лажу*; пер.с англ. – М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004. – 958 с.

5. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Мурин: пер. с англ. М.-ЗАО «Олимп-бизнес», 1999.
 6. Djons E. Social Aspects of mediaval Psychoanalysis Oxford History of Britain. – Oxford, 1924. – 673 p.
 7. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса / С. В. Валдайцев. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – 360 с.
 8. Ивашковская И. Слияния и поглощения: ловушки роста / И. Ивашковская // Управление компанией. – 2004. – № 7. – С. 26–29.
 9. Лебедь Н. Оценка имущества и имущественных прав в Украине: монография / Н. Лебедь, А. Мендрул, В. Карцев, [и др.] / под ред. Н. Лебедь. – К.: ООО «Информационно-издательская фирма «Принт-Экспресс», 2002. – 688 с.
 10. Мороз Ю. Ю. Обліково-інформаційна система моніторингу економічного потенціалу підприємства: монографія / Ю. Ю. Мороз. – Житомир: ПП «Рута», 2011. – 352 с.
 11. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практики впровадження: монографія / Т. В. Момот. – Х: ХНАМГ, 2006. – 380 с.
 12. Лаговська О. А. Обліково-аналітичне забезпечення вартісно-орієнтованого управління: теорія та методологія : монографія / О. А. Лаговська. – Житомир : ЖДТУ, 2012. – 676 с.
 13. Колос І. В. Вартісно-орієнтоване управління підприємством (на прикладі підприємств легкої промисловості) : автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук: 08.00.04 / І. В. Колос ; КНУТД. – К. : КНУТД, 2007. – 21 с.
 14. Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Електронний ресурс – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
-