

С.А. Гуненко, аспір.

Житомирський національний агроекологічний університет

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ЦІЛЕЙ УПРАВЛІННЯ: ОБЛІКОВИЙ АСПЕКТ

(Представлено д.е.н., проф. Цаль-Цалком Ю.С.)

Визначено основні теоретичні засади щодо оцінки ринкової вартості підприємства з метою її максимізації та управління. Розглянуто нормативно-правові та ненормативні акти, що регулюють оцінку майна та майнових прав. Визначено законодавство, яке використовується у сфері бухгалтерського обліку при здійсненні оцінки вартості підприємства. Вивчено цілі оцінки вартості підприємства та встановлено, що основною ціллю саме для оцінки ринкової вартості є продаж підприємства. Досліджено підходи та інформаційні джерела, що використовуються при визначенні ринкової вартості відповідно до законодавства України. Наведено етапи оцінки вартості підприємства (підготовчий, організаційний, методичний, результативний) та участь бухгалтера в цих етапах. Узагальнено фактори, що впливають на вартість підприємства, та встановлено основні з них, які впливають на максимізацію прибутку продавця підприємства. Доведено, що бухгалтерський облік є одним із основних джерел, яке повинно використовуватися при оцінюванні вартості підприємства.

Ключові слова: *фактори, що впливають на вартість; оцінка; управління; інформаційне забезпечення; ринкова вартість; економічний потенціал; облік.*

Постановка проблеми. На жаль, сьогодні економіка країни переживає не кращі часи, ціни збільшуються, а попит на товари та послуги зменшується. Тому власники підприємств часто задумуються про продаж, а для цього необхідно визначити актуальну ціну підприємства на ринку. Для того, щоб не втратити можливі вигоди, потрібно правильно оцінити ринкову вартість підприємства. На сьогодні одним із понять, що часто зустрічається, є не «оцінка ринкової вартості», а «оцінка бізнесу». Друге поняття є ширшим, ніж перше, і містить: оцінку підприємства, компанії, корпоративних прав, цілісного майнового комплексу, ресурсів, заправного комплексу, магазину, торгового павільйону, ресторану, фабрики, готелю, свердловин, переоцінку основних засобів тощо. При чому оцінка бізнесу може здійснюватися не лише для визначення ринкової

вартості, але й для визначення інших вартостей (інвестиційна, застава, страхова, ліквідаційна тощо). Тому слід розрізняти ці два види оцінок. Необхідно зауважити, що ринкова вартість підприємства є показником, розміром якого можна управляти та контролювати його. Як відомо, кожен власник має на меті рівень даного показника привести до максимуму, щоб продати підприємство якнайвигідніше. Варіювати розмір такої вартості можна за допомогою певних факторів, які призведуть до зростання чи до зниження ринкової вартості підприємства. Основною метою визначення даних факторів є можливість виділити основні з них та за їх допомогою передбачити майбутні доходи, витрати та ризики інвестора чи покупця підприємства. Слід сказати про те, що оцінка вартості підприємства є однією з найбільш складних різновидів оцінки, що вимагає: знання галузі, в якому воно працює; значного досвіду спеціалістів, що здійснюватимуть оцінку; законодавства про оцінну діяльність та достатньої кількості кваліфікованих співробітників.

Метою дослідження є визначення теоретичних основ щодо оцінки ринкової вартості підприємства з метою її максимізації та управління нею.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблемам оцінки вартості підприємства присвятили наукові праці такі науковці, як О.А. Антосюк [1, с. 175–176], І.І. Бродська [2], Г.Я. Глинська [3], Ю.Ю. Данілова [4], С.А. Нізяєва [13] та інші.

У теоретичному аспекті проблему визначення факторів, що впливають на формування ринкової вартості вивчали такі вітчизняні та зарубіжні автори, як С.А. Казанцева [5], Л.І. Лесик [9], В.В. Литовченко [17], О.О. Мазур [10], Н.В. Прокопенко [17], С.А. Шаїпова [19] та ін.

Невирішеними проблемними питаннями в цьому контексті є визначення основних факторів, які впливають на зростання ринкової вартості підприємства, що дозволить отримати максимальний дохід після продажу підприємства.

Виклад основного матеріалу. Оцінна діяльність в Україні, як і будь-яка інша, ґрунтується на певному законодавстві, яким повинні керуватися компанії, що надають оцінні послуги (рис. 1). Варто зазначити, що законодавство складається з нормативно-правових та ненормативних актів. Нормативно-правові акти займають особливе місце у системі правових актів. За юридичною силою вони поділяються на дві великі групи: закони і підзаконні акти. Особливе місце належить нормативно-правовим актам, які використовуються при оподаткуванні майна та для переоцінки для цілей бухгалтерського

обліку, серед них можна виділити Податковий Кодекс України, Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», Положення (стандарти) бухгалтерського обліку та Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Оскільки при оцінці ринкової вартості оцінювачі використовують звітність підприємства (податкову, фінансову), то вона повинна бути складена відповідно до чинного законодавства, не містити викривлень та фальсифікацій, що забезпечить якнайточніше визначення ринкової вартості підприємства. Варто розглядати законодавство також з погляду підприємства-замовника послуг оцінювача, оскільки бухгалтери, які складають звітність, мають теж дотримуватися основних положень податкового та облікового законодавства.

Кожен із наведених вище нормативно-правових та ненормативних актів є важливим при проведенні оцінки вартості, проте необхідно використовувати те чи інше законодавство, залежно від мети оцінки вартості підприємства.

О.М. Калініна та Е.А. Божко [6, с. 44] виокремлюють такі цілі проведення оцінки вартості підприємства: купівля-продаж підприємства цілком або по частинах; купівля-продаж акцій підприємства; реструктуризація, реорганізація або ліквідація підприємства; додаткова емісія акцій; визначення платоспроможності підприємства (для кредитування або залучення зовнішнього фінансування, страхування); приватизація; формування статутного капіталу підприємства; страхування; майнові спори; визначення бази оподаткування; оптимізація вартісної структури майнового комплексу підприємства.

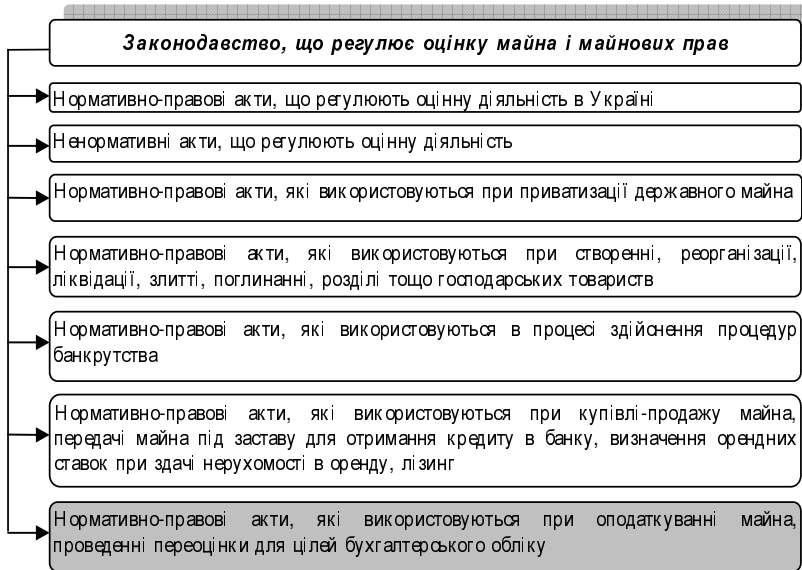


Рис. 1. Законodawство, що регулює оцінку майна і майнових прав

Метою оцінювання вартості підприємства Г.Островська [14, с. 108] також вважає: підвищення ефективності поточного управління суб'єктом господарювання, розроблення плану розвитку підприємства (у процесі стратегічного планування важливо оцінити майбутні доходи підприємства, ступінь його стійкості і цінність іміджу), прийняття обґрунтованих управлінських рішень (інфляція спричиняє спотворення фінансової звітності підприємства, тому періодичне переоцінювання майна дає змогу підвищити її реалістичність, що є базою для прийняття фінансових рішень), реалізація інвестиційного проекту розвитку підприємства (у цьому разі для його обґрунтування необхідно знати початкову вартість підприємства загалом, його власного капіталу активів, бізнесу).

Узагальнюючи цілі, наведені О.М. Калініною, Е.А. Божко [6, с. 44] та Г.Островською [14, с. 108], можемо сказати, що основною ціллю для визначення саме ринкової вартості є прийняття рішення управління про продаж чи купівлю підприємства.

При здійсненні оцінки вартості підприємства необхідно дотримуватися певних принципів.

Виходячи з досліджень К.М. Забродського, В.А. Зінченко, М.О. Кизим [15, с. 132] та Н.П. Лебедь [8, с. 107] було виокремлено: *принцип заміщення* – полягає в тому, що покупець не заплатить за об'єкт більше, ніж мінімальна ціна за майно з аналогічною корисністю; *принцип корисності* – зводиться до того, що об'єкт має вартість лише тоді, коли він є корисним для потенційного власника (корисність може бути пов'язана з очікуванням майбутніх доходів чи інших вигод); *принцип очікування* – інвестор, плануючи вкласти кошти в об'єкт сьогодні, очікує отримати грошові доходи від об'єкта в майбутньому; *принцип зміни вартості* – говорить про те, що вартість об'єкта оцінки постійно змінюється залежно від внутрішнього стану та дії зовнішніх факторів; *принцип ефективного використання* – полягає в тому, що з усіх можливих варіантів експлуатації об'єкта обирається той, що забезпечує найефективніше використання його функціональних характеристик, а отже, приносить найбільшу вартість; *принцип розумної обережності оцінок* – зводиться до того, що під час оцінки оцінювач повинен критично (із розумним упередженням) ставитися до всієї інформації, що стає йому відомою від адміністрації об'єкта оцінки, і, по можливості, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел; *принцип альтернативності оцінок* – полягає у необхідності використання різних методів оцінки та порівняння показників вартості, отриманих у результаті застосування альтернативних методів.

Відповідно до Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [16] оцінка майна проводиться з дотриманням принципів корисності, попиту і пропонування, заміщення, очікування, граничної продуктивності внеску, найбільш ефективного використання.

Царев В.В. і А.А. Кантарович [18, с. 90] основними принципами вважають принцип альтернативності, принцип майбутніх переваг, принцип надмірної продуктивності, принцип передбачення (табл. 1).

Таблиця 1

Принципи, які використовуються при здійсненні оцінки підприємства [18, с. 90]

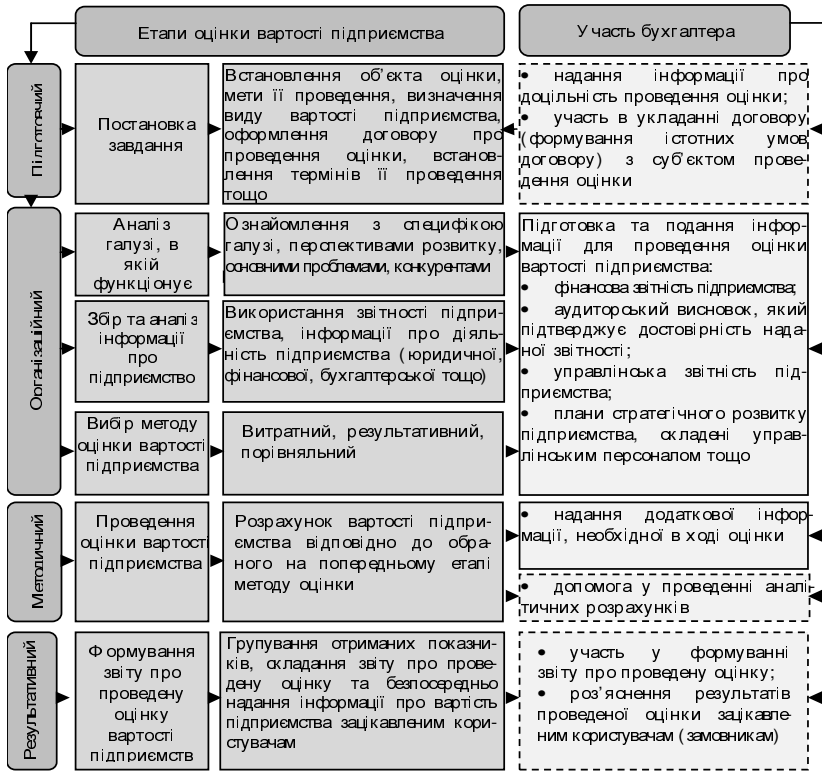
Назва принципу	Коротка характеристика
Принцип альтернативності	При кожній операції дві сторони мають можливість обирати – володіти підприємством, продати його або ліквідувати
Принцип майбутніх	Визначає «економічну ціну» як передбачення

переваг	майбутньої динаміки розвитку підприємства, майбутніх економічних переваг від володіння цим підприємством. Тобто перш ніж придбати те чи інше підприємство майбутній власник повинен знати, яку вигоду в майбутньому він матиме від свого придбання, порівняно з понесеними затратами
Принцип надмірної продуктивності	Дозволяє визначити чистий дохід, який лишається в підприємства після справедливого заміщення виробничих факторів, а саме «капіталу» й «праці»
Принцип передбачення	Визначає економічний зміст вартості як сучасну (поточну) оцінку майбутніх переваг або доходів

Таким чином, при здійсненні оцінки вартості підприємства необхідно дотримуватися зазначених принципів, при чому кожен оцінювач обиратиме, які принципи для нього є найдоцільнішими в тому чи іншому випадку.

З метою систематизації та мобілізації процедури оцінки вартості підприємства О.А. Антосяк [1, с. 175–176] ділить оцінку вартості підприємства на певні етапи та виділяє обов'язки бухгалтера при проведенні кожного етапу (рис. 2).

Отже, можна побачити, що бухгалтер може безпосередньо брати участь у всьому процесі оцінки ринкової вартості підприємства. Особливу увагу необхідно звернути на організаційний етап, де саме від бухгалтера залежить чи інформація, яка надається оцінювачу, є правильно відібраною, повною, правдивою, надійною, обробленою та проаналізованою.



Умовні позначення:



участь бухгалтера є обов'язковою;



участь бухгалтера обумовлена вимогами керівника та його функціональними обов'язками

Рис. 2. Етапи оцінки вартості підприємства [1, с. 175–176]

Детальніше розглянемо методичні підходи до оцінки вартості підприємства. Серед відомих у світовій практиці та визначених законодавством методичних підходів до оцінки вартості підприємства виділяють: витратний (майновий); результатний (доходний або підхід, що базується на капіталізації доходів); порівняльний (підхід аналогів продажу). Вказані підходи та методи, що до них включають відображено в таблиці 2.

Таблиця 2

Методичні підходи до оцінки вартості майна
відповідно до Національного стандарту № 1
«Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [16]

Підхід	Метод	Сутність методу	Інформаційне джерело
Витратний (майновий) (ст. 39–41)	Прямого відтворення	Визначення вартості відтворення з подальшим вирахуванням суми зносу	Вихідні дані про об'єкт оцінки, інформація про відтворення або заміщення об'єкта оцінки чи подібного майна в сучасних цінах або середньостатистичні показники, які узагальнюють умови його відтворення або заміщення в сучасних цінах
	Заміщення	Визначення вартості заміщення з подальшим вирахуванням суми зносу	
Дохідний (ст. 42–46)	Прямої капіталізації доходу	Прогнозується постійний за величиною та рівний у проміжках періоду прогнозування чистий операційний дохід, отримання якого не обмежується у часі	Відомості про фактичні та (або) очікувані доходи та витрати об'єкта оцінки або подібного майна; інформація про доходи від використання подібного майна та його ринкові ціни або шляхом порівняльного аналізу доходності інвестування в альтернативні об'єкти (депозити, цінні папери, майно тощо)
	Непрямої капіталізації доходу (дисконтування грошових потоків)	Прогнозовані грошові потоки від використання об'єкта оцінки є неоднаковими за величиною, непостійними протягом визначеного періоду прогнозування або якщо отримання їх обмежується у часі	
Порівняльний (ст. 47–49)	–	Аналіз цін продажу та пропонування подібного майна з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та об'єктом оцінки	Про подібне майно

Перед проведенням оцінки ринкової вартості підприємства варто детально вивчити кожен із методів і визначити найбільш доцільний.

На думку Ю.Ю. Данілової [4]: «Доцільно для оцінювання підприємств поєднувати витратний, дохідний і порівняльний підходи, що дозволить: удосконалити методологію оцінки вартості бізнесу; адекватно оцінити структуру активів відносно ринкових цін; зменшити помилки в прогнозах; оцінити вартість витрат на відновлення

підприємства; точно вирахувати дохід підприємства; визначити вартість підприємства в залежності від зміни ставки капіталізації; визначити майбутні доходи в оцінюваній вартості; реальніше оцінити майбутній потенціал підприємства тощо». Варто зазначити, що при використанні усіх підходів процес визначення вартості підприємства стає дуже трудомістким та довготривалим, що не завжди доречно, оскільки замовники хочуть швидше отримати звіт. Для визначення оптимального підходу варто детальніше розглянути кожен із них, знайти нові, визначити переваги та недоліки, та точність кожного з них, що є перспективою подальших досліджень.

Треба враховувати, що на формування вартості впливає велика кількість факторів. Під фактором можна розуміти певну змінну, що має безпосередній вплив на розмір результативного показника, яким є вартість підприємства. Залежно від того, які фактори будуть враховані при розрахунку ринкової вартості, так буде вона варіюватися. На ринкову вартість впливають як фактори зовнішнього середовища, так і фактори внутрішнього середовища, узагальнені на рисунку 3.

На нашу думку, основними факторами, що вплинуть на зростання ринкової вартості підприємства, що дозволить отримати максимальний дохід після продажу підприємства, є: ліквідність підприємства; корисність підприємства для покупця: постійне отримання доходу підприємством, мінімальні ризики, пов'язані з його здобуттям; позитивний імідж підприємства на ринку; гарні перспективи розвитку оцінюваного підприємства; стабільний фінансовий стан підприємства; висока конкурентоспроможність; якісна продукція, що випускається підприємством; інноваційні технології виробництва; низька міра зношеності устаткування; цінова політика; взаємини із споживачами і постачальниками; гарний рівень управління; кваліфікований кадровий склад підприємства; географічне положення підприємства. Загалом, можна сказати, що всі фактори впливають на ринкову вартість підприємства.

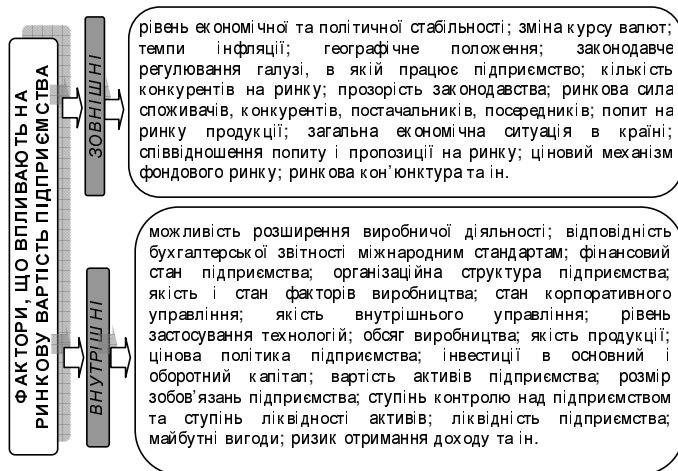


Рис. 3. Фактори, що впливають на ринкову вартість підприємства

Висновки і перспективи подальших досліджень. Отже, розглянувши теоретичні основи здійснення оцінки вартості підприємства, зокрема цілі, етапи, підходи та фактори, встановили, що на ринкову вартість підприємства впливають зовнішні та внутрішні фактори, серед яких: ліквідність підприємства; корисність підприємства для покупця: постійне отримання доходу підприємством, мінімальні ризики, пов'язані з його здобуттям; позитивний імідж підприємства на ринку; гарні перспективи розвитку оцінюваного підприємства; стабільне фінансове становище підприємства; висока конкурентоспроможність; якісна продукція, що випускається підприємством; інноваційні технології виробництва; низька міра зношеності устаткування; цінова політика; взаємини зі споживачами і постачальниками; гарний рівень управління; кваліфікований кадровий склад підприємства; географічне положення підприємства. Потрібно зауважити, що основним фактором, який впливає на правильну оцінку ринкової вартості, є обліково-інформаційне забезпечення, за допомогою якого можна управляти розміром ринкової вартості. Перспективами подальших досліджень є дослідження підходів до оцінки вартості підприємства, з'ясування переваг та недоліків та визначення підходу, що є найдоцільнішим при оцінці ринкової вартості підприємства; а також доведення того, що за допомогою бухгалтерського обліку та звітності можна управляти ринковою вартістю підприємства.

Список використаної літератури:

1. *Антосюк О.А.* Етапи оцінки вартості підприємства / *О.А. Антосюк* // Тези міжвуз. наук.-практ. конф., присвяченої Дню науки. – ЖДТУ, 2012. – Т. 2. – С. 175–176.
2. *Бродська І.І.* Економічна сутність оцінки вартості підприємства / *І.І. Бродська* // Збірник наук. праць Луцького держ. техніч. ун-ту. – 2007. – Вип. 4(16). – Ч. 1. – 236 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/en_oif/2007_4_1/zbirnu_k_O_FN_4has_1_29.pdf.
3. *Глинська Г.Я.* Оцінка вартості підприємства при злитті / *Г.Я. Глинська* // Вісник нац. ун-ту «Львівська політехніка». – 2007. – № 606. – С. 141–146 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbu.gov.ua/portal/natural/vnulp/menagement/2007_6_06/23.pdf.
4. *Данілова Ю.Ю.* Оцінка вартості підприємства / *Ю.Ю. Данілова* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/studconf/372.pdf>
5. *Казанцева С.А.* Проблемы определения факторов, влияющих на формирование стоимости предприятия / *С.А. Казанцева* // Актуальные вопросы экономики и управления : материалы междунар. научной конф. (г. Москва, апрель 2011 г.). – Т. 1. – М. : РИОР, 2011. – С. 183–188.
6. *Калініна О.В.* Оцінка вартості підприємства в сучасних умовах / *О.В. Калініна, Е.А. Божко* // Економіка промисловості та управління підприємствами машинобудівної галузі : проблеми теорії та практики. – 2010. – № 2(10). – С. 43–50.
7. *Капаруліна М.С.* Максимізація вартості підприємства як критерій ефективності його функціонування / *М.С. Капаруліна* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://old.niss.gov.ua/book/StrPryor/4/12-Kaparulina.pdf>.
8. *Лебедь Н.П.* Оценка имущества в Украине: нормативно-методические подходы и практика проведения / *Н.П. Лебедь* // Українська інвестиційна газета. – 1999. – 20 черв. – С. 12–25.
9. *Лесик Л.І.* Чинники впливу на процес формування ринкової вартості промислового підприємства [Електронний ресурс].
10. *Мазур О.О.* Дослідження чинників формування вартості підприємств рекреаційної галузі [Електронний ресурс].
11. *Мар'юк Т.В.* Теоретичні аспекти визначення сутності поняття «ринкова вартість підприємства» / *Т.В. Мар'юк* // Економіка розвитку. – 2011. – № 4 (60). – С. 102–105 [Електронний

- ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Ecoroz/2011_4/e114ma ri.pdf.
12. *Міокова Г.І.* Вартість підприємства та її оцінка / *Г.І. Міокова* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22\(2\)_ekon/stat_20_1/25.pdf](http://www.kntu.kr.ua/doc/zb_22(2)_ekon/stat_20_1/25.pdf).
 13. *Нізяєва С.А.* Ідентифікація методів оцінки ринкової вартості підприємства при діагностиці його економічної безпеки / *С.А. Нізяєва* // *Економіка промисловості та організація виробництва*. – 2012. – № 2. – С. 30–33 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economics.opu.ua/files/archive/2012/№02/30-33.pdf>.
 14. *Островська Г.* Оцінювання вартості підприємства як основа ефективного управління / *Г.Островська* // *Галицький економічний вісник*. — 2011. — № 1(30). — С. 107–115.
 15. Оцінка і діагностика фінансової стійкості підприємства : монографія / *М.О. Кизим, К.М. Забродський, В.А. Зінченко та ін.* – Х. : Видавничий Дім “ІНЖЕК”, 2003. – 144 с.
 16. Про затвердження Національного стандарту № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав" : Постанова Верховної Ради України від 10 верес. 2003 р. № 1440 // *Відомості Верховної Ради України*. – 2003.
 17. *Прокопенко Н.В.* Оценка стоимости интегрированной компании при слияниях и поглощениях / *Н.В. Прокопенко, В.В. Литовченко* [Електронний ресурс].
 18. *Царев В.В.* Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология : учеб. пособие / *В.В. Царев, А.А. Кантарович*. – М. : ЮНИТИ–ДАНА, 2007. – 575 с.
 19. *Шаипова С.А.* Деловая репутация как фактор формирования рыночной стоимости финансовой организации / *С.А. Шаипова* [Електронний ресурс].
 20. *Якупова Н.М.* Стоимость предприятия в системе стратегического управления / *Н.М. Якупова* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://vestnik.osu.ru/2003_6/21.pdf.

ГУНЕНКО Світлана Анатоліївна – аспірантка Житомирського національного агроекологічного університету.

Наукові інтереси:

- проблеми бухгалтерського обліку та контролю операцій з управління ринковою вартістю підприємства;

- інформаційне забезпечення управління ринковою вартістю підприємства.

E-mail: aksyonovavsveta@ukr.net.

Стаття надійшла до редакції 08.06.2014.