

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Стаття присвячена дослідженню методичних підходів до оцінки вартості підприємства. Розкрито сутність основних традиційних підходів до визначення вартості підприємства (витратного, дохідного і порівняльного), яким властиві відповідні методи оцінки, вибір яких залежить від наявності інформації щодо мети оцінки, очікуваних (прогнозних) доходів від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, а також виду вартості, що розраховується. Звернена увага на необхідність уточнення та удосконалення методичного забезпечення оцінки вартості підприємства, а також практичного застосування відповідних методів в рамках методичного підходу.

Ключові слова: оцінка вартості підприємства, методичні підходи до оцінки вартості підприємства, принципи оцінки, цілі оцінки, методи оцінки вартості підприємства.

SUPRUN S. D.

Vinnytsya Institute of Trade and Economy of KNTEU

THE PECULIARITY OF THE GOODS CUSTOMS COST PLACING: THE METHODOLOGICAL ASPECT

The article investigates the research methods of establishing the customs value of goods to meet modern conditions of international trade. It was exposed the essence and practical use of the appropriate methods of customs valuation. Drawn attention to the need for a clear justification of the process of customs valuation, as the most urgent issues of our time, is determining and adjusting the customs value of the goods under the customs control and customs clearance.

Keywords: customs value, customs control, international trade, methods of customs valuation, import of goods, export of goods.

Постановка проблеми. В сучасних умовах господарювання вартість підприємства є комплексним критерієм його розвитку, оскільки відображає сукупну характеристику показників його фінансово-господарської діяльності та забезпечує інтереси різних учасників ринку. Діяльність підприємства має бути спрямована не тільки на отримання прибутку, але й на зростання вартості та створення доданої вартості, оскільки зростання вартості підприємства і є критерієм успішного його функціонування. Крім того, пошук можливостей ефективного функціонування підприємства зумовлює необхідність формування якісної системи прийняття управлінських рішень у сфері вибору методів оцінки вартості та фінансових прогнозних альтернатив його розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою розвитку теорії і практики оцінки вартості підприємства займалися Д. Джестон, Д.Р. Хітчнер, В.В. Карцева, М. Корягін, Н.А. Мамонтова, Г.І. Міокова та інші. Незважаючи на наукову розробленість теми, окремі її аспекти потребують подальшого дослідження та удосконалення.

Формулювання цілей статті. Метою статті є уточнення та удосконалення методичного забезпечення оцінки вартості підприємства.

Виклад основного матеріалу. У світовій практиці існує три традиційних методичних підходи до визначення вартості підприємства, серед яких: витратний (майновий), дохідний (результатний) та порівняльний (ринковий), яким властиві відповідні методи оцінки, вибір яких визначається цілями та повнотою інформаційного забезпечення [1–10].

Витратний (майновий) підхід передбачає оцінку вартості виходячи з вартості його відтворення чи заміщення в цінах на дату оцінки з подальшим корегуванням на суму зносу. В основі даного підходу покладено принципи корисності і заміщення. Вважається, що потенційний покупець не заплатить за об'єкт (наприклад майно підприємства) більшу суму, ніж його сукупні витрати на відтворення даного об'єкта у його теперішньому стані та в поточних цінах, причому теперішній стан враховується за допомогою суми зносу.

Використання дохідного підходу припускає оцінку вартості виходячи з можливостей об'єкта приносити дохід, ґрунтується на застосуванні принципів очікування і найефективнішого використання. Вартість підприємства прирівнюється до сумарної вартості майбутніх доходів, очікуваних від його використання найефективнішим чином, включаючи дохід від можливого продажу об'єкта. Основними методами цього підходу є пряма і непряма капіталізація доходу (дисконтування грошових потоків).

Порівняльний підхід базується на оцінці вартості об'єкта, виходячи з поточних вартостей аналогічних об'єктів, а в його основі - принципи заміщення і принципи, пов'язані з ринковим середовищем. Оскільки суб'єкти ринку здійснюють операції купівлі-продажу завдяки інформації про аналогічні операції, то цю інформацію й застосовують до оцінюваного об'єкта. Зважаючи на те, що абсолютних аналогів знайти практично неможливо, в рамках порівняльного (ринкового) підходу використовується механізм поправок. В процесі застосування порівняльного підходу проводиться аналіз цін пропозиції або продажу об'єктів, які є

аналогічними оцінюваному, а також подальше їх корегування цих з метою врахування відмінностей між об'єктами порівняння і об'єктом оцінки.

При визначенні вартості підприємства можуть використовуватися і різноманітні комбінації зазначених вище підходів. Результатом застосування різних підходів до оцінки одного і того ж об'єкта є набуття різних розрахункових значень вартості, а остаточною величиною вартості вибирається одне із значень.

Оцінка вартості підприємства має бути підпорядкована розв'язанню конкретного завдання. У нашому дослідженні, оцінка результативності певної господарської дії повинна відслідковуватися від початку до кінцевих результатів фінансово-господарської діяльності підприємства або визначатися причинно-наслідковими залежностями відповідних управлінських рішень, які спрямовані на виконання поставлених цілей і завдань.

У працях [8, 9] говориться про те, що жоден з підходів оцінки вартості підприємства не має вирішальних переваг перед іншими; кожен з них використовується для конкретних об'єктів та цілей оцінювання.

У таблиці 1 наведемо недоліки та переваги методичних підходів до оцінки вартості підприємства [7, 9, 10]. Теоретики оцінки вартості підприємства виходять з такого положення, що при купівлі підприємства купується потік майбутніх доходів [4, 12]. Проте, насправді купується не потік, а лише можливість отримання потоку майбутніх доходів. Зважаючи на те, що в системі управління підприємством ключовим фактором є фінансово-господарська діяльність, то й реальність отримання прогнозованих доходів безпосередньо залежатиме від ефективності управління вартістю підприємства. Для цього доцільно системно підходити до аналізу та оцінювання факторів, які забезпечують зростання вартості підприємства, а також застосовувати наявного арсенал методів оцінки і показників її визначення.

Максимізація вартості береться за основну фінансову мету сучасного підприємства. Крім того, необхідно чітко розуміти стосовно реального співвідношення цієї мети з іншими цілями підприємства. Так, економічна діяльність підприємства базується на сукупності складних і взаємозв'язаних видів діяльності, включаючи виробництво, організацію збуту, фінансування та інші напрями, кожний з яких має власні підцілі (прагнення до збільшення прибутку і мінімізації витрат). Саме тому, проблема оцінки вартості підприємства може бути розв'язана методом багатоцільової оптимізації, яка передбачає дотримання певного принципу. Зокрема, пріоритетні цілі розвитку підприємства являють собою основу для ухвалення стратегічних рішень, а їх досягнення забезпечується тактичними і оперативними планами заходів, які необхідно контролювати за допомогою постійного моніторингу отриманих результатів шляхом відстеження ключових факторів [3, 11].

Таблиця 1

Основні характеристики методичних підходів при визначенні вартості підприємства

Методичні підходи	Зміст і характеристика	
	Основні переваги	Основні недоліки
Витратний (майновий)	- розрахунки ґрунтуються на фінансових і облікових документах; - враховує вплив господарських факторів на зміну вартості активів; - дає оцінку рівня розвитку технології з урахуванням ступеню зносу активів.	- відображає минулу вартість; - не враховує перспективи розвитку підприємства у майбутньому; - не враховує ризики.
Дохідний	- враховує інтереси інвестора; - враховує зміни доходів і витрат у майбутньому; - враховує рівень ризику.	- можливість декількох норм прибутковості, а це ускладнює прийняття рішень; - складність прогнозування майбутніх доходів і витрат; - не враховує кон'юнктуру ринку.
Порівняльний (ринковий)	- відображає існуючу практику продаж і покупок; - базується на реальних ринкових даних; - враховує вплив галузевих чинників на ціну акцій підприємства.	- достатньо важкий пошук підприємства – аналога; - в розрахунок приймається тільки ретроспективна інформація; - вимагає внесення безлічі поправок до аналізованої інформації; - не приймає до уваги майбутні очікування інвесторів.

Оскільки головною метою методичних підходів до оцінки вартості підприємства є визначення зв'язку наявних ресурсів підприємства і результатів його діяльності, тому вважається найбільш важливим дотримання таких принципів:

- простота, точність методики оцінки, а також спрощення окремих складових оцінки, які не впливають на кінцевий результат;

- інформативна і концептуальна єдність, що передбачає використання єдиної доступної термінології та звітності;

- визначення об'єкту оцінки та кола користувачів;

- комплексний характер – використання для оцінки вартості підприємства системи моделей з метою прогнозування, врахування дії факторів зовнішнього і внутрішнього середовища;

- гнучкість і альтернативність, що дозволяє враховувати ринкову концепцію, різноманітні взаємозв'язки та структурні співвідношення в системі управління підприємством.

В оцінці вартості підприємства зацікавлені кредитори, інвестори, держава, акціонери, управлінці, постачальники, страхові фірми, оскільки усі вони бажають реалізувати свої економічні інтереси та визначають головні цілі вартісної оцінки. Такими головними цілями можуть бути: підвищення ефективності поточного управління підприємством; визначення вартості цінних паперів у випадку купівлі-продажу акцій підприємства на фондовому ринку; визначення вартості підприємства у випадку його купівлі-продажу цілком або частинами; реструктуризація підприємства; розроблення плану розвитку; оцінка кредитоспроможності підприємства і вартості застави за кредитування; укладання страхової угоди, в процесі якого виникає необхідність розрахунку вартості активів; визначення бази оподаткування; реалізація інвестиційного проекту розвитку підприємства.

Існування різноманітних цілей оцінки посилює вимоги до обґрунтованості величини вартості, яка здатна правильно відображати сферу використання результатів оцінки. Як бачимо, необхідність оцінки підприємства завжди пов'язана з його пріоритетними цілями і завданнями, що можуть мати місце при тих чи інших обставинах та під впливом факторів зовнішнього і внутрішнього середовища. Відповідно до цих цілей обирається і відповідний методичний підхід, який дозволяє підкреслити певні характеристики об'єкта оцінки. Так, зокрема в процесі оцінки з позиції доходного підходу основним фактором, що визначає вартість об'єкта, виступає доход, який цей об'єкт здатний генерувати і чим більшим є його розмір, тим більше величина ринкової вартості підприємства за інших рівних умов. Також варто зазначити, що сутність методів доходного підходу полягає в прогнозуванні майбутніх доходів від використання об'єкта на один або кілька років з наступним перетворенням цих доходів у поточну вартість об'єкта, при чому суттєве значення мають тривалість періоду одержання можливого доходу, ступінь і вид ризиків, що супроводжують цей процес [2, с. 65]. Процес перетворення майбутніх доходів у величину поточної вартості підприємства здійснюється за допомогою спеціальних коефіцієнтів серед яких: ставка дисконту або коефіцієнт капіталізації, який розраховується на основі даних ринку. Ставка дисконту необхідна інвесторам, оскільки відображає ставку доходу на вкладений капітал у порівнянні за рівнем ризику та розраховується з урахуванням впливу трьох наступних факторів: наявності у багатьох підприємств різних джерел залученого капіталу, які вимагають різних рівнів компенсації, необхідності урахування для інвесторів вартості грошей у часі та фактора ризику або ступеня імовірності одержання очікуваних у майбутньому доходів [7, 8].

Існують різні методи визначення ставки дисконту і найбільш розповсюдженими з них є:

1) модель середньозваженої вартості капіталу (WACC) – для грошового потоку (для інвестованого капіталу);

2) модель оцінки капітальних активів (CAPM) – для грошового потоку (для власного капіталу);

3) метод кумулятивної побудови (для грошового потоку власного капіталу) [8, 12].

Ставка (коефіцієнт) капіталізації являє собою коефіцієнт, який застосовується у цілях визначення вартості об'єкта виходячи з очікуваного доходу від його використання за умови, що передбачуваний дохід є незмінним протягом визначеного періоду у майбутньому. Тобто, ставка капіталізації характеризує норму доходу на інвестований капітал (власний та/або позиковий) і норму його повернення [2, 7]. Зауважимо, що ставка капіталізації для підприємства виводиться зі ставки дисконту шляхом відрахування очікуваних середньорічних темпів зростання прибутку або грошового потоку, залежно від того, яка величина капіталізується. А це означає, що для того ж самого підприємства ставка капіталізації буде нижчою, ніж ставка дисконту.

Отже, методи оцінки вартості підприємства за доходом відображають майбутню прибутковість об'єкта власності, тому цей підхід є домінуючим як у зарубіжній, так і в українській оцінній практиці. Проте, у практиці господарювання можливі ситуації, коли використання дохідного підходу утруднене або не дає об'єктивних результатів. В таких випадках необхідно використовувати порівняльний і майновий підходи.

Основою ефективного застосування методів порівняльний підходу є якісний вибір повної і достовірної інформації про об'єкти-аналоги, яка є доступною в умовах існування активного ринку. Ефективність порівняльного підходу знижується, якщо кількість угод незначна, а моменти їхнього здійснення та оцінки розділяє тривалий період. При застосуванні майнового підходу визначається вартість об'єкта власності як різниця між вартістю всіх його активів, оцінених окремо, і сумою залученого капіталу. Якщо об'єктом є окремі активи підприємства, то правомірно застосовувати не майновий підхід, а витратний, сутність якого полягає в калькулюванні всіх витрат, пов'язаних із відтворенням цього активу. Використання майнового (витратного) підходу обмежено цілями оцінки, через що вартість активів не відображає ефективність використання цих активів та не враховує синергійний ефект від їхньої спільної взаємодії.

Застосування даного підходу доцільне при здійсненні переоцінки основних засобів, вирішенні завдань поточного внутрішнього управління. Також варто зауважити, що Міжнародні та Національні стандарти оцінки вимагають застосування декількох підходів із наступним узгодженням результатів. Це пов'язано з тим, що кількість і якість інформації для використання того чи іншого підходу в різних ситуаціях не завжди відповідає необхідному рівню, тобто об'єктивність результатів досягається тільки в процесі їхньої інтеграції [7, 8].

Висновки. Розкрито основний зміст існуючих методичних підходів до оцінки вартості підприємства. Зроблено висновок, що жоден із них не є єдино вірним в будь-якій ситуації і для будь-якого підприємства, проте кожен із них може допомогти визначити ту чи іншу частину вартості підприємства чи окремого його складового елемента. Для отримання якомога вірнішого результату слід використовувати всі методи в комплексі, дотримуючись загального алгоритму. Спочатку слід визначити мету проведення оцінки вартості підприємства, зібрати та проаналізувати всю необхідну інформацію, проаналізувати стан ринку на якому функціонує підприємство, оцінити фінансово-господарську діяльність підприємства, а уже потім застосувати відповідні методичні підходи, що й дозволить визначити впливи факторів на вартість, врахувавши всі показники діяльності та здійснити безпосередній розрахунок вартості підприємства.

Література

1. Афанасьєва Т.А. Управління вартістю підприємства [Електронний ресурс] / Т.А. Афанасьєва. – Режим доступу : <http://intkonf.org/afanaseva-ta-upravlinnya-vartistyu-pidpriemstva/>.
2. Бочаров В.В. Управление стоимостью бизнеса : учеб. пособ. / Бочаров В. В., Самонова И. Н., Макарова В. А. – СПб : СПбГУЭФ, 2009. – 124 с.
3. Грапко Н.В. Вартісно-орієнтований підхід в управлінні фінансами підприємств / Н.В. Грапко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету: економічні науки. – Кіровоград : КНТУ, 2010. – Вип. 17. – С. 224–235.
4. Джестон Д. Управление бизнес-процессами. Практическое руководство по успешной реализации проектов / Д. Джестон, Й. Нелис. – М. : Символ, 2008. – 512 с.
5. Загальні засади оцінки майна і майнових прав: Національний стандарт № 1 : постанова Кабінету міністрів України від 10.09.2003 р. № 1440 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>.
6. Казакова Н.А. Экономический анализ в оценке бизнеса / Казакова Н. А. – М. : Дело и Сервис, 2011. – 288 с.
7. Корягін М. Теоретико-методологічні засади оцінки вартості підприємства / М. Корягін, В. Шевчук // Економіст. – 2012. – № 10. – С. 58–60.
8. Мамонтова Н.А. Управління вартістю компанії: теоретико-методологічні аспекти / Н.А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8. – С. 135–139.
9. Міокова Г.І. Вартість підприємства та її оцінка / Г.І. Міокова // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – 2012. – Вип. 22(2). – С. 149–156.
10. Оцінка нерухомого майна: Національний стандарт № 2 : постанова Кабінету Міністрів України від 28.10.2004 р. № 1442 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>.
11. Супрун С.Д. Вартісні індикатори підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства [Електронний ресурс] / С.Д. Супрун, Є.В. Пічкур // Економіка та суспільство. – 2016. – Випуск № 5. – С. 247–251. – Режим доступу : <http://www.economyandsociety.in.ua/journal-5/12-stati-5/377-suprun-s-d-pichkur-e-v>
12. Хитчнер Джеймс Р. Три подхода к оценке стоимости бизнеса / Хитчнер Джеймс Р. ; пер. с англ. Л. Лопатников, О. Куракина. – М. : Маросейка, 2008. – 306 с.

Надійшла 12.05.2017; рецензент: д. е. н. Ткачук О. М.