

сприяючи побудові гармонійного та співпрацездатного світового співтовариства.

Література:

1. Бирам, М. (2012). Інтеркультурна комунікативна компетенція: виміри та контексти [Перекладено з англійської]. Київ, Україна: Видавництво Ленвіт.
2. Міністерство освіти і науки України. (2018). Державний стандарт початкової загальної освіти. Київ, Україна: Інститут модернізації змісту освіти.
3. Новікова, І. В., & Лебедева, В. В. (2015). Методика викладання іноземних мов у початковій школі. Київ, Україна: Видавничий дім "Освіта".

УДК 658.1

Економічні науки

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА: ОСНОВНІ ПІДХОДИ

Сорока А. А.,

студентка

Сорока М. А.,

магістр

Русіна Ю. О.,

доцент кафедри

фінансів та бізнес-консалтингу

факультету управління та бізнес-дизайну

Київський національний університет

технологій та дизайну

м. Київ, Україна

Оцінка вартості підприємства дає змогу оцінити фінансовий стан, визначити потенціал, а також підготувати компанію до покупки чи продажу, а отже, виступає важливим елементом бізнес-стратегії та є надзвичайно важливим інструментом, який допомагає окреслити можливості підприємства.

Оцінювання вартості підприємства є важливим завданням і може здійснюватися з використанням різноманітних методів і під-

ходів, кожен з яких має як переваги, так і недоліки. Вони можуть використовуватися в залежності від контексту та цілей оцінки.

Для кращого розуміння представимо на рисунку 1 основні методичні підходи до оцінки вартості підприємства.

З рисунку 1 можна побачити, що існує три основні підходи – витратний, ринковий і дохідний, кожен з яких надає різноманітні аспекти та забезпечує перспективи процесу визначення вартості підприємства. Важливим буде зазначити, що методичні підходи можуть використовуватися як кожен окремо, так і декілька одночасно для більш точного та наочного вираження вартості компанії. Тож, розглянемо детальніше кожен із них.

Дохідний підхід – це згрупований набір методів оцінки для визначення вартості дохідної нерухомості, майна підприємства, в яких визначення вартості ґрунтується на конвертації очікуваних економічних вигод [1].



Рис. 1 Методичні підходи до оцінки вартості підприємства
Джерело: сформовано авторами на основі [1, 2]

Дохідний підхід до оцінки вартості підприємства є одним з ключових методів оцінки, який ґрунтується на оцінці теперішньої вартості очікуваних доходів або грошових потоків, які можуть

бути створені підприємством у майбутньому. Цей підхід може бути використаний для визначення ціни, за яку інвестори готові придбати підприємство, так як тезою, що лежить в його основі, є те, що ціллю інвестора при інвестуванні є отримання стабільних доходів [2].

З рисунку 1 видно, що у рамках дохідного підходу виокремлюють два основних методи оцінки: визначення капіталізованої вартості доходів (капіталізації доходу); дисконтування грошових потоків (Cash-flow).

Метод капіталізації грошових потоків – це один з методів оцінки вартості підприємства або бізнесу, що базується на прибутковій потужності підприємства, тобто оцінюванні поточної вартості майбутніх грошових потоків, що генерує підприємство, і їх капіталізації за допомогою певної ставки.

Метод капіталізації грошових потоків визначає вартість підприємства на основі грошових потоків, генерованих його майновим потенціалом, суть якого полягає в перетворенні репрезентативного рівня очікуваного грошового потоку в наведену вартість діленням потоку на ставку капіталізації – різницю між ставкою дисконтування та ставкою довгострокового очікуваного зростання [1].

Результатом застосування цього методу є оцінка справедливої ринкової вартості підприємства на основі його поточної дохідності й очікуваних майбутніх грошових потоків, що дозволяє здійснювати порівняльний аналіз, приймати рішення про інвестиції та визначати його потенційну вартість. Цей метод показує, як дохідність підприємства впливає на його загальну вартість, і дає змогу інвесторам на основі цього приймати фінансові рішення.

Метод дисконтування грошових потоків (Discounted Cash-flow) – це фінансовий інструмент, який застосовують з метою оцінки сучасної вартості майбутніх грошових потоків. Він заснований на основі концепції вартості грошей у часі, згідно з якою гроші, які будуть отримані в майбутньому, мають меншу вартість, ніж ті, які отримані зараз.

Так, відповідно до цього методу, вартість підприємства, яке

оцінюється, прирівнюється до різниці між сумарною теперішньою вартістю майбутніх чистих грошових потоків (Cash-flow) або дивідендів і величиною зобов'язань з додаванням вартості надлишкових активів [2]. Таким чином, метод дисконтованих грошових потоків зосереджено винятково на очікуваних грошових потоках, генерованих підприємством [1].

Результатом застосування цього методу є сучасна вартість майбутніх грошових потоків, яка вказує на їх вартість сьогодні. Він дає змогу порівняти інвестиційні можливості й прийняти рішення на основі їх сучасної вартості.

Використання методів дохідного підходу до визначення вартості підприємства дає змогу оцінити його вартість на основі його потенціалу з генерації доходу. Характер підприємства, доступна інформація та контекст оцінки виступають критеріями для вибору конкретного методу.

Витратний (майновий) підхід – це один з підходів до оцінки вартості підприємства, який ґрунтується на визначенні суми, яка необхідна для відтворення чи заміщення його активів на теперішній час.

На основі витратного підходу можливо здійснити оцінку підприємства шляхом визначення сукупності активів, достатньої для виробництва певної кількості продукції [3]. Так, цей підхід припускає залежність вартості підприємства від вартості його активів.

Застосування методів оцінювання вартості підприємства за витратним (майновим) підходом здійснюється виходячи з величини придбаних підприємством за період своєї діяльності активів і зобов'язань за принципом заміщення, причому актив не може коштувати більше за витрати на заміщення його основних частин, а активи та зобов'язання приймаються до розрахунку за ринковою вартістю. Вартість при оцінюванні вартості майна підприємства з використанням цього підходу розглядається з погляду понесених витрат [1].

Згідно з рисунком 1, методами, об'єднаними у витратний підхід, є два основних – метод чистих активів і метод ліквідаційної вартості.

За допомогою методу чистих активів здійснюється оцінка

вартості власного капіталу підприємства, а його суттю є переоцінка за ринковою вартістю всіх наявних у підприємства активів і її зменшення на ринкову вартість зобов'язань. Цей метод зазвичай використовується при розрахунку ліквідаційної вартості підприємства, тобто для тих, що знаходяться в стані банкрутства, переформування чи припинення діяльності [1].

Отже, метод чистих активів – це один з методів витратного підходу до оцінки вартості підприємства, що ґрунтується на оцінюванні ринкової вартості чистих активів, значення якої є різницею між ринковою вартістю активів підприємства та його загальними зобов'язаннями. Результат застосування – оцінка ринкової вартості підприємства, виражена в чистих активах. Цей метод застосовують, коли активи компанії мають значну вагу для оцінки її вартості.

Оскільки метод ліквідаційної вартості дає нижчу межу оцінки вартості окремих елементів майна підприємства, на якому воно базувалося, його застосовують у випадку припинення виконання операцій, розпродавання активів, у тому числі з метою погашення зобов'язань, тобто у разі згорання бізнесу [4].

Метод ліквідаційної вартості полягає у визначенні ринкової вартості підприємства зменшенням вартості активів балансу на суму його зобов'язань і витрат на ліквідацію, причому остання залежить від термінів самої ліквідації: за нижчою вартістю розпродаються активи при примусовій, а при упорядкованій за кожен актив можливо отримати максимальну ціну [5].

Так, метод ліквідаційної вартості – це один із методів витратного (майнового) підходу до оцінки вартості підприємства, який ґрунтується на оцінюванні вартості активів, які можуть бути реалізовані при ліквідації підприємства чи при продажі його активів на ринку.

Цей метод знаходить своє застосування у випадках [5]:

- 1) знаходження підприємства у стані банкрутства;
- 2) з метою проведення санації підприємства;
- 3) вищої вартості підприємства під час ліквідації, ніж у процесі провадження ним подальшої діяльності.

Таким чином, метод ліквідаційної вартості витратного підходу дозволяє здійснити оцінку вартості підприємства в умовах його можливої ліквідації та є особливо корисним у випадках знаходження підприємства у скрутному фінансовому становищі чи при недостатній прибутковості для продовження провадження діяльності.

Наведені методи витратного підходу допомагають визначити вартість підприємства з урахуванням фізичної наявності активів і їх вартості на ринку. При цьому вибір певного методу має бути обґрунтованим і здійснюватися на основі об'єктивних факторів, які враховують характеристики підприємства та умови оцінки, залежати від сфери застосування, доступності даних, відомостей про ринок тощо.

Важливо також відмітити, що витратний підхід застосовують не лише для підприємств з нестабільними фінансовими результатами, але й для новостворених і технологічно унікальних, причому результати оцінки вартості компанії при застосуванні методів із числа цього підходу в умовах недооцінки її нематеріальних переваг викликають заниження її вартості [6, 7].

Отже, оцінка вартості підприємства за витратним підходом проводиться складанням суми оцінок вартості всіх активів, включно з витратами на заміщення чи їх відтворення. Цей підхід враховує фізичну наявність активів і їх ринкові вартості на дату оцінки та є особливо корисним при високому ступені специфічності активів і обмеженості їх кількості на ринку. Оцінка вартості підприємства здійснюється на основі його матеріальних активів та їх вартості.

Наявність сформованого ринку, здатного забезпечити стейкхолдерів необхідною інформацією, є основною умовою застосування ринкового підходу до оцінки вартості підприємства, так як останній передбачає порівняння недавніх продажів подібного бізнесу, тобто вартість бізнесу визначається з урахуванням реальних ринкових цін на майно чи акції аналогічних підприємств, що вказує на використання цього підходу у випадку існування ринку капіталів або бізнесу, подібного до досліджуваного (мають вестися в одній галузі чи в чутливій до однакових економічних чинників) [1, 2, 4].

Вартість підприємства при використанні цього підходу розраховується як ціна його купівлі-продажу за оцінками незалежних контрагентів, у яких є інформація про нього, причому вони не зазнають будь-якого тиску [8].

Ринковий підхід до оцінки вартості підприємства – це підхід, що ґрунтується на аналізі ринкових умов і порівнянні підприємства зі схожими, проданими чи тими, що є публічно торговими, основною ідеєю якого є визначення вартості компанії. Так, вартість підприємства визначається шляхом порівняння з ринковими цінами для подібних активів або підприємств.

Цей підхід можна застосовувати для підприємств і прибуткових, і неприбуткових, при якому джерелами інформації є [2, 7]: фондові біржі та позабіржові торговельні системи, на яких в обігу є права власності на подібний бізнес; інформація про попередні транзакції з корпоративними правами на оцінюваний бізнес; дані фінансової звітності підприємств-аналогів.

Згідно з рисунком 1, методами, які цей підхід об'єднує в одну групу, є методи ринку капіталу, ринкових угод і галузевих коефіцієнтів (ринкового мультиплікатора). Розглянемо їх на рисунку 2 детальніше.

Ринку капіталу	ґрунтується на використанні ринкових цін на акції аналогічних підприємств, які котируються на фондовому ринку і є базою для внесення коректувань у вартість акцій об'єкта оцінки. Використовується не як самостійний метод, а для перевірки достовірності результатів інших методів.
Ринкових угод	заснований на аналізі ринкових цін контрольних пакетів акцій аналогів, за яким створюється модель для порівняння бізнесу. Застосовується тоді, коли власник має намір закрити підприємство чи скоротити обсяг його випуску, спирається на прецедент – випадки продажу аналогічних підприємств, коли є інформація про вартість угоди.
Галузевих коефіцієнтів	використовується як допоміжний для перевірки результатів основного. Потрібно відібрати (3-5) найбільш інформативні мультиплікатори, помножити відповідний показник досліджуваного об'єкта на мультиплікатор підприємства-аналога, а при використанні декількох – знайти питому вагу кожного результату та зробити остаточний висновок. За необхідності результат скоригувати на величину ринкової вартості надлишкових і неопераційних активів.

Джерело: розроблено автором на основі [1, 4]

Ринковий підхід дає змогу оцінити вартість підприємства, ґрунтуючись на актуальних ринкових умовах і порівнянні з подібними підприємствами. На основі його методів оцінювач враховує ціни, цінність і ризики, пов'язані з аналогічними підприємствами на ринку, що уможливорює отримання оцінки, що відображає погляд ринку на вартість підприємства і допомагає прийняти об'єктивні рішення про продаж, покупку підприємства чи інвестування в нього.

Так, оцінка вартості підприємства може проводитися з різних причин, у процесі якої можуть застосовуватись різні методи, кожен з яких має свої переваги, обмеження та використовується в залежності від контексту та цілей оцінки. На основі вищенаведеного також можна зробити висновок, що оцінка вартості підприємства – складний процес, що вимагає професійного підходу, знань і використання надійних джерел даних для отримання об'єктивних результатів.

Література:

1. Бусов В. І. Оцінка вартості підприємства (бізнесу): підручник для бакалаврів / В. І. Бусов, О. А. Землянський, А. П. Поляков. – К.: Юрайт, 2013. – 430 с. – (Серія: Бакалавр. Базовий курс)
2. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с. ISBN 966-574-441-0
3. Стащук О. В. Теоретичні та практичні аспекти оцінювання вартості капіталу підприємств / Стащук О. В., Савчук Л. С. – ЕКОНОМІКА І СУСПІЛЬСТВО, 2018. – №19. – с. 1153-1157. Режим доступу: https://economyandsociety.in.ua/journals/19_ukr/173.pdf.
4. Бачевський Б. Є., Заблодська І. В., Решетняк О. О. Потенціал і розвиток підприємства: Навч. пос. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 400 с.
5. Чубка О. М. Витратний підхід до оцінки вартості підприємства: характеристика методів / Чубка О. М., Федевич Л. С., Курило О. Б. / Економіка і суспільство: Мукачівський державний університет. Випуск № 19 – 2018 р. – с. 1198-1203. Режим доступу: https://economyandsociety.in.ua/journals/19_ukr/179.pdf.

6. Корягін М. В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретико-методологічні концепції: монографія / М. В. Корягін. – Львів : Видавництво ЛКА, 2012. – 389 с.

7. Воронкіна Є. О. Методи оцінки вартості компанії на основі даних бухгалтерського обліку / Воронкіна Є. О. – Шістнадцята всеукраїнська практично-пізнавальна конференція «Наукова думка сучасності і майбутнього». – Дніпро: 2018. – с. 32-35. Режим доступу: <http://naukam.triada.in.ua/images/files/zbirnik16-1.pdf>.

8. Шлафман Н. Л. Теоретичні засади оцінки вартості підприємств в контексті їх капіталізації / Н. Л. Шлафман, Н. І. Хумарова // Економічний журнал Одеського політехнічного університету. – 2020. – № 3 (13). – С. 73-80. – Режим доступу до журналу: <https://economics.opu.ua/ejopu/2020/No3/73.pdf>. DOI: 10.15276/EJ.03.2020.9. DOI: 10.5281/zenodo.4541435.

ОБҐРУНТУВАННЯ ФОРМ І ДЖЕРЕЛ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДПРИЄМСТВ МАЛОГО І СЕРЕДНЬОГО БІЗНЕСУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Туна В.В.

студентка

*Науковий керівник **Нєсєстова С.В.***

викладач економічних дисциплін

Відокремлений структурний підрозділ

*«Роменський фаховий коледж Київського
національного економічного університету*

імені Вадима Гетьмана»

м. Ромни, Україна

В умовах військових, політичних, економічних викликів останніх двох років, підприємства малого і середнього бізнесу в Україні мають велику кількість проблем, основною з яких є проблема з дефіцитом фінансових ресурсів. Питання фінансового забезпечення є невід’ємною складовою будь-якого суб’єкта