

Стахів О. А., к.е.н., доцент, Адамчук Т. Л., ст. викладач
(Національний університет водного господарства та природокористування, м. Рівне)

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПОТЕНЦІАЛУ СУБ'ЄКТА ПІДПРИЄМНИЦТВА ЯК ДІЮЧОГО

Проблема оцінки вартості потенціалу суб'єкта підприємництва є однією з ключових в системі ефективної діяльності підприємств. Вона спрямована на вирішення ряду задач, серед основних з яких є адекватна оцінка вартості активів та збільшення прибутковості підприємства. В статті досліджуються основні підходи до визначення вартості потенціалу підприємства як діючого суб'єкта господарювання.

Ключові слова: потенціал; вартість потенціалу; методи оцінки; чистий прибуток; капіталізація доходу.

Ефективне використання вартості в економіці повинно починатися з її оцінки. Не перебільшуючи значення оціночної теорії в ринковій системі господарювання, можна констатувати, що вона є базою для всієї подальшої економічної діяльності: обліку та споживання, задоволення потреб інших людей, виробництва та інвестування. Жоден із значних напрямів діяльності в економіці не можливо здійснити без оцінки вартості майна, товарів чи послуг.

В економічній літературі не існує однозначного трактування поняття потенціалу підприємства як економічної категорії. Складність і недостатня розробка цієї категорії стали причиною безлічі точок зору її тлумачення і визначення [1-4].

Вартісна оцінка потенціалу господарюючих систем становить інтерес як для внутрішніх користувачів, так і зовнішніх. В цілому, оцінка потенціалу здійснюється з метою визначення та обґрунтування можливостей ефективного функціонування підприємства в сучасних умовах та напрямів стратегічного розвитку підприємства.

Проблемам дослідження методології оцінки потенціалу підприємств присвячено праці Бачевського Б. Є., Більського В. Г.,

Бузько І. Р., Воронкової О. Є., Гавви В. М., Олексюк О. І., Отенко І. П. та інших вчених.

Метою дослідження є вивчення теоретико-методичних засад і практичних рекомендацій з оцінки вартості потенціалу підприємства.

Світова економічна історія показує, що оцінка вартості ресурсів є основою ефективної економіки як на рівні окремого суб'єкта господарювання, так і в міжнародному масштабі. Для оцінки потенціалу суб'єкта підприємництва доцільним є використання витратного, доходного та порівняльного підходів, які науковці здебільшого використовують для оцінки майна підприємств [4; 8]. Тому використання даних підходів можливе при оцінці всіх складових потенціалу. Оцінка потенціалу, з точки зору витрат, які понесені на його формування, доходів, які принесе його використання та порівняння його обсягів з потенціалом інших господарюючих систем, в сукупності відображає повну картину формування та використання потенціалу підприємства. Підходи до оцінки потенціалу реалізуються через відповідні методи. В результаті оцінки потенціал може бути визначений за різними видами вартостей.

Міжнародні стандарти оцінки та Норми професійної діяльності оцінювача України вимагають застосування в процесі оцінки об'єктів власності 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, тому об'єктивність результатів досягається тільки в процесі їх інтеграції [5; 8].

З метою вибору адекватних методів оцінки та вартості підприємства необхідно у першу чергу визначитися із метою оцінювання та з видом оцінки, яку буде отримано.

Метою оцінки є визначення вартості підприємства як діючого. Відповідно до міжнародних стандартів оцінки МСО-2, вартість підприємства як діючого включає у себе оцінку функціонуючого підприємства та отримання із загальної вартості діючого підприємства величин для його складових, які виражають їх вклад в загальну вартість. Слід зазначити, що така вартість не буде тотожна ринковій вартості підприємства, оскільки визначення ринкової вартості підприємства засноване на принципі найбільшої ефективності використання майна підприємства. Принцип найбільш ефективного використання неможливо застосувати у даному випадку, оскільки при оцінці вартості підприємства як діючого визначається не його вартість у обміні, а вартість у використанні

(споживча вартість) для конкретного споживача.

Вартість підприємства як діючого включає вартість земельних ділянок, будівель, машин та обладнання, а також гудвілу та інших нематеріальних активів. Загальна сума активів, які використовуються, становить вартість підприємства як діючого.

Дана оцінка проводиться на основі принципу вкладу. Сутність його полягає у тому, що включення будь-якого додаткового активу в систему підприємства економічно доцільне, якщо отримуваний приріст вартості підприємства більший за витрати на придбання даного активу.

Така оцінка дає можливість власнику встановити вклад кожного фактору виробництва у формування доходу підприємства. Кожен фактор повинен бути оплачений (компенсований) з доходів, які створює підприємство в результаті діяльності (робоча сила – заробітна плата, земля – рента, управління – прибуток, винагорода керівнику).

Вартість підприємства як діючого є його споживчою вартістю. Споживча вартість буде вищою від ринкової, якщо підприємство змогло використовувати майно більш ефективно, ніж типовий виробник аналогічних товарів (робіт, послуг), і буде нижчою, якщо підприємство не використовує майно з максимальною ефективністю. Споживча вартість може перевищувати ринкову і у випадку, якщо підприємство володіє особливими правами на виробництво, екстраординарними контрактами, унікальними патентами та ліцензіями, особливим гудвілом та іншими нематеріальними активами, які при продажі підприємства не передаються новому власнику.

У міжнародних стандартах щодо оцінки вартості підприємства є поняття «ефективна вартість». Це вартість майна з точки зору його теперішнього власника, вона рівна більшій з двох величин: споживчій вартості майна для даного власника і вартості реалізації майна.

В ході оцінювання кожного активу з точки зору його вкладу у вартість підприємства як діючого відбувається аналіз кожного активу на предмет його подальшого використання. Результатом аналізу є або збереження активу на балансі, або, у випадку визнання його збитковим відносно потреб підприємства, розглядається альтернативний варіант його використання (продаж, обмін, утилізація тощо).

Оцінка та порівняння вартостей здійснено на прикладі ТзОВ «Рівне-Стиль», яке за аналізований період у зв'язку із нестабільністю обсягів замовлень характеризувалося зміною фінансово-економічного потенціалу. Причиною нестійкого



фінансового стану також був недостатній рівень диверсифікації та орієнтація підприємства на забезпечення завантаження потужностей замовленнями держустанов (Міністерства оборони та надзвичайних ситуацій). При проведенні ефективної маркетингової та цінової політики можна забезпечити підприємство замовленнями, частково репрофілювавши підприємство. Слід також врахувати, що у зв'язку з недостатніми інвестиціями основні виробничі фонди підприємства застаріли, а порівняно низький рівень заробітної плати призвів до часткової втрати висококваліфікованого кадрового потенціалу. За результатами проведено фінансового аналізу підприємству слід впровадити заходи по підвищенню оборотності оборотних коштів та забезпеченню поточної ліквідності підприємства. Рентабельність підприємства за аналізований період знаходиться на дуже низькому рівні, що може бути свідченням непродуманої цінової політики.

Проте не дивлячись на виявлені проблемні фінансові показники, на підприємстві у 2018 році намітилися тенденції до покращення результатів фінансово-господарської діяльності. Можна сподіватися на стабільні темпи росту прибутку, виходячи з таких передумов:

1. Пожвавлення господарської діяльності та активізація споживчого попиту на продукцію вітчизняного виробника, зростання попиту на уніформу як статусного одягу працівників підприємства.

2. Підприємство має можливість отримати доходи від інших операцій, включаючи реалізацію збиткових активів, які не приносять доходів.

3. Підприємство має можливість отримувати позареалізаційні доходи за рахунок здачі в оренду нежилых приміщень під офіси, торговельне використання тощо.

Наступним кроком в оцінці вартості підприємства як діючого є нормалізація бухгалтерської звітності шляхом корегування. В міжнародній практиці такі корегування здійснюються для таких видів активів:

- Недіючі активи – активи, які не використовуються в основній діяльності підприємства.

- Надлишкові активи – виникають у випадку, якщо підприємство має більше активів, ніж потрібно для ведення бізнесу (наприклад, зберігаються для подальшого розширення).

- Нестача активів – нестача активів чи занадто велика кількість зобов'язань для нормального функціонування.

Для оцінки вартості підприємства як діючого такі активи оцінюватимуться окремо по ринковій чи ліквідаційній вартості.

Для даного підприємства коригування здійснюється на суму

списання морально застарілих основних засобів після проведення переоцінки на суму 11,3 тис. грн. Сума запасів була скоригована у відповідності з даними інвентаризації запасів на складі підприємства на вартість фурнітури (1,3 тис. грн), яка частково втратила свою споживчу властивість і не може бути реалізована за закупівельними цінами. Решта статей балансу не коригувалося.

Ґрунтуючись на наведених прогнозах, виберемо величину прибутку, який буде капіталізуватися.

Відповідно до міжнародної практики, існують такі варіанти для капіталізації:

1. Найближчі по часу операції за останні дванадцять місяців чи за фінансовий рік.
2. Операції, прогнозовані на наступний рік.
3. Середня по операціях за кілька останніх років.
4. Норма чистого прибутку (при умові можливого розширення діяльності в наступні періоди).

Методом капіталізації доходів передбачено використання бруто- та нетто-підходів. За нетто-підходу вартість підприємства визначається як відношення чистого прибутку до ставки капіталізації.

Обчислимо вартість методом капіталізації доходу (нетто-підхід) підприємства на кінець 2016-2018 років. За 2015 рік обчислення не проводилися, оскільки підприємство було збитковим.

Щоб визначити адекватну ставку дисконтування, використовуємо метод кумулятивної побудови, тобто на основі урахування факторів ризику, які в сукупності представляють характеристику загального прибутку, який потрібний для компенсації сукупного ризику при оцінці підприємства. Розрахунок коефіцієнта капіталізації наведено у табл. 1.

Таблиця 1

Розрахунок ставки капіталізації методом кумулятивної побудови

№ з/п	Дія	Етапи визначення ставки капіталізації	Значення, %		
			2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6
1		Безризикова ставка доходу на капітал	5,5	5,7	5,83
2	+	Надбавка за ризик на розмір	5	5	5
3	+	Інші фактори ризику:			
		галузевий ризик	3	3	4
		фінансовий ризик	6	6	4
		диверсифікація діяльності	4	4	4
		компетенція менеджменту	3	3	4

продовження табл. 1

4	=	Ставка дисконтування для чистого прибутку	26,5	26,7	26,83
5	-	Середньорічний темп приросту чистого прибутку	17	12	10
6	=	Коефіцієнт капіталізації чистого прибутку	9,5	14,7	16,83
7		Чистий прибуток (тис. грн)	9,7	221	451
8	p.7/p.6	Вартість потенціалу (тис. грн)	94,5	1503,4	2679,7

В якості безризикової ставки доходу на капітал вибрана середня по найбільших банках регіону ставка по валютних депозитах на кінець року по вкладах від 10 тис. євро на термін більше 1 року. Безризикова ставка доходу на капітал відображає гарантований дохід, який може бути отриманий в результаті інвестицій з низьким рівнем ризику.

Відповідно до міжнародної практики, середня надбавка для невеликих підприємств за розмір становить від 2 до 6%. В силу того, що у порівнянні з підприємствами аналогами, які працюють у галузі, підприємство має менший розмір, це означає, що воно може у перспективі мати більший рівень доходності, а отже, для нього потрібна більш висока надбавка на ризик. Тому вибрано 5%.

Надбавку за галузевий ризик виберемо в розмірі 3-4%, оскільки підприємство працює у сфері, де конкуренція висока.

Надбавку за фінансовий ризик в 2016-2017 роках оберемо на рівні 6%, а у 2018 році знизимо до 4%, оскільки підприємство має не високі показники ліквідності та оборотності, але у 2018 році вони дещо покращуються.

Надбавку за ризик диверсифікації діяльності виберемо на рівні 4%, оскільки підприємство не має достатньо широкої диверсифікації продукції і практично повністю залежить від наявності замовників.

Надбавку за ризик компетентності менеджменту виберемо у розмірі 3%, а в 2018 році 4% так як в основному адміністрацію підприємства складають кілька висококваліфікованих менеджерів, проте молодих управлінських кадрів на підприємстві немає.

Середній темп приросту чистого прибутку розрахований на основі аналізу показників попередніх років.

Результати обчислень свідчать про постійне зростання вартості підприємства та відповідно, його потенціалу як діючого протягом усього аналізованого періоду.

Вартість підприємства як діючого може бути блокована

(розподілена) на окремі активи підприємства для визначення їх вкладу в загальний показник вартості.

У табл. 2 вартість підприємства як діючого розподілена між групами активів підприємства.

З табл. 2 видно, що використання необоротних активів становить найбільшу частку у вартості підприємства як діючого. Також значна частка вартості підприємства створена за рахунок дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги.

Ринкові відносини відкривають великі перспективи для бізнесу, але у той же час більшість підприємств мають мало шансів на подальше існування без реструктуризації. Під реструктуризацією можна розуміти процес, який забезпечує ефективність використання виробничих ресурсів, що призводить до зростання вартості бізнесу. Головна мета реструктуризації – пошук джерел розвитку підприємства на основі внутрішніх та зовнішніх джерел. Внутрішні фактори ґрунтуються на розробці операційної, інвестиційної та фінансової стратегії створення вартості підприємства за рахунок власних та залучених коштів, а зовнішні ґрунтуються на реорганізації видів діяльності та структури підприємства.

Таблиця 2

Розподіл вартості ТзОВ «Рівне-Стиль» між групами активів

Статті активу скоригованого балансу на 1.01.19 р.	Вартість активів підприємства на кінець 2018, тис. грн	Нормалізована вартість активів підприємства на початок 2019, тис. грн	Частка статті в балансі, %	Вартість у використанні, тис. грн
1	2	3	4	5
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи	1	1	0,05	1,2
Незавершене будівництво	37	37	1,7	45,8
Основні засоби	1534	1520	70,2	1880,8
Усього за розділом I	1572	1558	71,9	1927,8
II. Оборотні активи				
Виробничі запаси	55	53,7	2,5	66,4
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	522	522	24,1	645,9
Грошові кошти та їх еквіваленти	32	32	1,5	39,6
Усього за розділом II		607,7	28,1	751,9

продовження табл. 2

III. Витрати майбутніх періодів	609			
Баланс	2181,0	2165,7	100	
Вартість підприємства у використанні				2679,7

Метод, який найбільше підходить для оцінки вартості підприємства – витратний, або майновий підхід. Враховуючи обсяг наявної інформації про роботу підприємства, можна провести оцінку вартості підприємства за простим балансовим методом. Використання даного методу передбачає порівняння суми (вартості) майна підприємства (активів) та суми його зобов'язань (пасивів).

Алгоритм визначення вартості бізнесу відповідно до даного методу включає такі етапи:

Етап 1. Визначення дати оцінки, збір, систематизація та гармонізація облікової звітності щодо активів підприємства (формування підсумкових вартісних показників шляхом агрегації первісних облікових даних, отриманих у ході інвентаризації об'єктів цілісного майнового комплексу).

Етап 2. Узгодження дати оцінки, збір, систематизація та гармонізація облікової звітності щодо пасивів підприємства (вартісна оцінка зобов'язань відповідно до прийнятих та законодавчо закріплених методів системи обліку).

Етап 3. Визначення вартості бізнесу як суми власного капіталу підприємства, що розраховується як різниця між обліковою вартістю майна підприємства та розміром його зобов'язань.

Підсумки проведених етапів оцінки представлені у табл. 3.

Таблиця 3

Оцінка вартості потенціалу ТзОВ «Рівне-Стиль» за простим балансовим методом, тис. грн

№ з/п	Показники	1.01.2015	1.01.2016	1.01.2017	1.01.2018	1.01.2019
1.	Облікова вартість майна підприємства	4074	3670	3271	2640	2181
2.	Зобов'язання підприємства	5730	5923	5512	4660	3750
3.	Вартість потенціалу підприємства	-1656	-2253	-2241	-2020	-1569

Як видно із даних табл. 3 вартість підприємства протягом аналізованого періоду мала від'ємні значення. Тому що зобов'язання підприємства набагато вищі ніж його власний капітал. Це свідчить про відсутність на підприємстві роботи з нарощування підприємством свого потенціалу.

На основі методики вартісної оцінки розміру складових елементів потенціалу підприємства [7; 8] було визначено розмір складових елементів потенціалу ТзОВ «Рівне-Стиль». Вартість потенціалу підприємства – це інтегральний показник, який визначається як сума вартостей всіх складових – виробничого, фінансового, управлінського, маркетингового, інноваційного, інфраструктурного тощо.

Оцінка вартості потенціалу ТзОВ «Рівне-Стиль» значно відрізняється по роках. Так у 2016 році спостерігається максимальна вартість потенціалу підприємства -4905,1 тис. грн, що перевищує оцінку його вартості у 2018 році майже в 1,5 рази (3309,4 тис. грн). В 2015 році вартість була найнижчою – 2015,3 тис. грн, а в 2017 році – 3398,1 тис. грн.

Результати проведених досліджень дозволили оцінити вартість підприємства за різними методичними підходами. Проте результати оцінки значно відрізняються. Порівняння вартості підприємства, визначеної за різними методиками, наведено на рисунку.

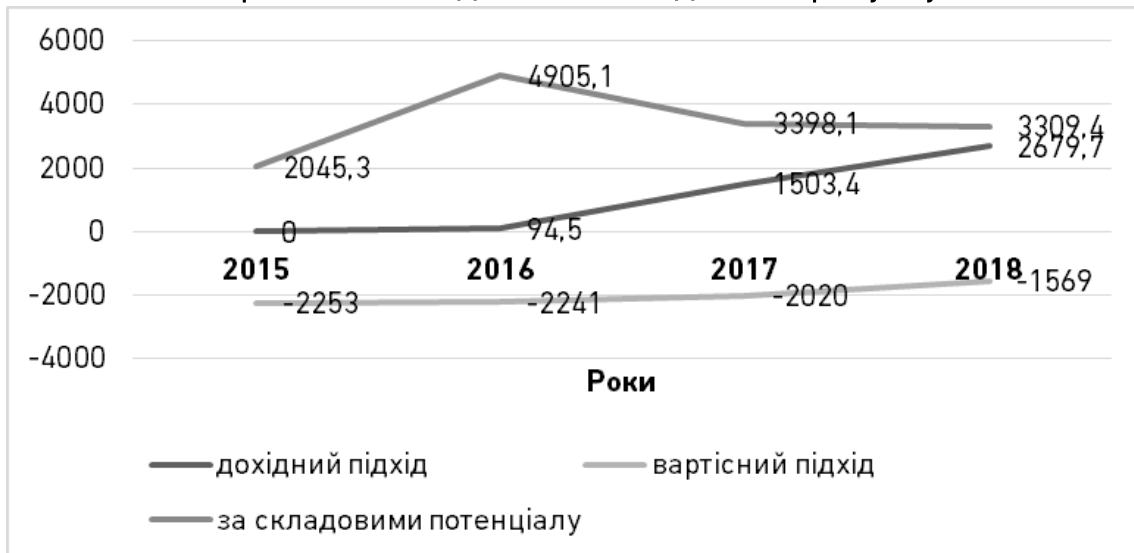


Рисунок. Порівняння результатів оцінки вартості потенціалу ТзОВ «Рівне-Стиль», на кінець року, тис. грн

Значні відмінності результатів за різними методами пояснюються тим, що витратні методики дозволяють врахувати сукупність накопичених ресурсів підприємством, проте ця оцінка не

свідчить про ефективність їх використання. Оцінка вартості за доходним підходом продемонструвала зростання ефективності використання ресурсного потенціалу підприємства. На кінець 2018 року вартість підприємства за доходним методом максимально наблизилася до вартості за витратним.

Слід зазначити, що перша оцінка дозволяє встановити вартість підприємства в обміні (ринкову вартість), а друга - вартість у користуванні (споживчу вартість). Оцінка за складовими потенціалу показує внесок кожного елементу у формування вартості.

1. Барібіна Я. О. Підходи до визначення сутності поняття «потенціал» у категоріальному апараті. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2011. № 6 (51). Ч. 2. С. 49–54. **2.** Бачевський Б. Є., Пастушкова І. А., Яцура Є. А. Визначення економічного потенціалу підприємства. *Економічні науки* : зб. наук. праць. 2011. № 7 : веб-сайт. URL: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/znpn/2011_7/21VEP.pdf (дата звернення: 15.11.2019). **3.** Бачевський Б. Є., Заблodsька І. В., Решетняк О. О. Потенціал і розвиток підприємства : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. К. : Центр учбової літератури, 2009. 398 с. **4.** Гавва В. Н. Оценка потенциала предприятия и отрасли. Х. : «ХАИ», 2011. 186 с. **5.** Краснокутська Н. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посіб. К. : ЦНЛ, 2005. 352 с. **6.** Кузнєцова Т. В., Красовська Ю. В., Подлевська О. М. Управління потенціалом підприємства : навч. посіб. Рівне : НУВГП, 2017. 196 с. **7.** Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» від 10 вересня 2003 р. № 1440 : Постанова Кабінету Міністрів України : веб-сайт. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003>. (дата звернення: 15.11.2019). **8.** Оцінка вартості майна підприємства : веб-сайт. URL: http://www.elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/BB_9.pdf (дата звернення: 15.11.2019).

REFERENCES:

1. Barybina Ya. O. Pidkhody do vyznachennia sutnosti poniattia «potentsial» u katehorialnomu aparati. *Naukovyi visnyk Poltavskoho universytetu ekonomiky i torhivli*. 2011. № 6 (51). Ch. 2. S. 49–54. **2.** Bachevskiy B. Ye., Pastushkova I. A., Yatsura Ye. A. Vyznachennia ekonomichnoho potentsialu pidpriumstva. *Ekonomichni nauky* : zb. nauk. prats. 2011. № 7 : veb-sait. URL: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/znpn/2011_7/21VEP.pdf (data zvernennia: 15.11.2019). **3.** Bachevskiy B. Ye., Zablodska I. V., Reshetniak O. O. Potentsial i rozvytok pidpriumstva : navch. posib. dlia stud. vyshch. navch. zakl. K. : Tsentr uchbovoi literatury, 2009. 398 s. **4.** Havva V. N. Otsenka potentsyala predpriumstva y otrasly. Kh. : «KhAY», 2011. 186 s. **5.** Krasnokutska N. S. Potentsial pidpriumstva: formuvannia ta otsinka : navch. posib. K. : TsNL,

2005. 352 s. **6.** Kuznietsova T. V., Krasovska Yu. V., Podlevska O. M. Upravlinnia potentsialom pidprijemstva : navch. posib. Rivne : NUVHP, 2017. 196 s. **7.** Natsionalnyi standart № 1 «Zahalni zasady otsinky maina i mainovykh prav» vid 10 veresnia 2003 r. № 1440 : Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy : veb-sait. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003>. (data zvernennia: 15.11.2019). **8.** Otsinka vartosti maina pidprijemstva : veb-sait. URL: http://www.elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/BB_9.pdf (data zvernennia: 15.11.2019).

**Stakhiv O. A., Candidate of Economics (Ph.D.), Associate Professor,
Adamchuk T. L., Senior Lecturer**
(National University of Water and Environmental Engineering, Rivne)

ESTIMATING THE VALUE OF THE ENTREPRENEURSHIP SUBJECT POTENTIAL

The problem of assessing the value of the potential of the business entity is one of the key in the system of effective business activity. In general, the capacity assessment is carried out in order to identify and substantiate the possibilities of effective functioning of the enterprise in the current conditions and directions of strategic development of the enterprise. Valuation and comparison of values was carried out on the example of Rivne-Style LLC, which in the analyzed period was characterized by a change in financial and economic potential due to the volatility of procurement volumes.

In the article the basic going is investigated near determination of cost of potential of enterprise. Results undertaken studies allowed to estimate the cost of enterprise as an operating subject of menage after different methodical approaches.

The value of the enterprise as an operating entity is its consumer value. Consumer value will be higher than market value if the enterprise is able to use the property more efficiently than a typical manufacturer of similar goods (works, services), and will be lower if the enterprise does not use the property with maximum efficiency. Consumer value may exceed market value even if the enterprise has special production rights, extraordinary contracts, unique patents and licenses, special goodwill and other intangible assets that are not transferred to the new owner when the enterprise is sold.

However, the results of the assessment differ significantly. Significant differences in results by different methods are explained by the fact that costing techniques allow to take into account the

totality of accumulated resources by an enterprise, but this estimate does not indicate the effectiveness of their use. Estimation of cost by income approach showed increase of efficiency of use of resource potential of the enterprise. The first estimate allows to determine the value of the enterprise in exchange (market value), and the second – the value in use (consumer value). Estimation of potential components shows the contribution of each element to the formation of value.

Keywords: potential; potential cost; valuation methods; net income; capitalization of income.

Стахив О. А., к.э.н., доцент, Адамчук Т. Л., ст. преподаватель
(Национальный университет водного хозяйства и
природопользования, г. Ровно)

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПОТЕНЦИАЛА СУБЪЕКТА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА КАК ДЕЙСТВУЮЩЕГО

Проблема оценки стоимости потенциала субъекта предпринимательства является одной из ключевых в системе эффективной деятельности предприятий. Она направлена на решение ряда задач, основными из которых является адекватная оценка стоимости активов и увеличение прибыльности предприятия. В статье исследуются основные подходы к определению стоимости потенциала предприятия как действующего субъекта хозяйствования.

Ключевые слова: потенциал; стоимость потенциала; методы оценки; чистая прибыль; капитализация дохода.
