

6. Муфтахутдинова Х.Р. Экономический потенциал региона: социально-экономическая сущность и модель оценки / Х.Р. Муфтахутдинова, М.Н. Горинов // Вестник ИжГТУ. – 2007. - №4. – С. 30-36.
7. Баженов Г.Е. Инновационный потенциал предприятия: экономический аспект / Г.Е. Баженов, О.А. Кислицына // Вестник ТГУ. – 2009. - №323. – С. 222-228.
8. Шаталова Т.Н. Экономическая сущность производственного потенциала / Т.Н. Шаталова, А.Г. Еникеева // Вестник ОГУ. – 2007. - №8. – С. 85-91.
9. Гордашникова О.Ю. Системное управление качеством на предприятиях машиностроительного комплекса: методология, методика, опыт: автореф. дис. на сосиск. уч. степени д. эк. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / О.Ю. Гордашникова. – Саратов, 2008. – 32 с.

УДК 330.133.7

## СВІТОВИЙ ДОСВІД ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

*Ковальов В.В. – к. е. н., Херсонський державний університет*

**Постановка проблеми.** Оцінка вартості бізнесу господарюючого суб'єкта являє собою цілеспрямований упорядкований процес визначення вартості об'єкта у грошовому виразі з урахуванням факторів, які впливають У даний період часу та в умовах конкретного ринку.

Передумовою для проведення оцінки вартості підприємства є економічні інтереси господарюючих суб'єктів, які, в свою чергу, визначають цілі оцінки. Але слід зауважити, що в проведенні оцінки зацікавлені і інші сторони економічних процесів, такі, як: контрольно-ревізійні та фіскальні служби, спеціалізовані кредитно-фінансові інститути та інші державні контролюючі органи.

Цілями проведення оцінки вартості підприємства можуть бути:

- підвищення ефективності поточного управління підприємством, фірмою;
- визначення вартості цінних паперів у разі купівлі-продажу акцій підприємств на фондовому ринку;
- визначення вартості підприємства у разі його купівлі-продажу цілком або по частинах;
- реструктуризації підприємства;
- розробки плану розвитку підприємства;
- визначення кредитоспроможності підприємства і вартості застави при кредитуванні;
- страхування, у процесі якого виникає необхідність визначення вартості активів напередодні втрат;
- прийняття обґрунтованих управлінських рішень;
- здійснення інвестиційного проекту розвитку бізнесу.

Згідно з Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» проведення оцінки майна є обов'язковим у випадках:

- створення підприємств (господарських товариств) на базі державного майна або майна, що є у комунальній власності;
- реорганізації, банкрутства, ліквідації державних, комунальних підприємств та підприємств (господарських товариств) з державною часткою майна (часткою комунального майна);
- виділення або визначення частки майна у спільному майні, в якому є державна частка (частка комунального майна);
- визначення вартості внесків учасників та засновників господарського товариства, якщо до зазначеного товариства вноситься майно господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна), а також у разі виходу (виключення) учасника або засновника зі складу такого товариства;
- приватизації та іншого відчуження у випадках, установлених законом, оренди, обміну, страхування державного майна, майна, що є у комунальній власності, а також повернення цього майна на підставі рішення суду;
- переоцінки основних фондів для цілей бухгалтерського обліку;
- оподаткування майна;
- визначення збитків або розміру відшкодування;
- в інших випадках за рішенням суду або у зв'язку з необхідністю захисту суспільних інтересів [3].

**Стан вивчення проблеми.** Дослідження методологічних підходів до оцінки бізнесу та оцінки вартості підприємств знайшло відображення у наукових працях і публікаціях провідних західних фахівців. Зокрема питанням вартості підприємства займалися Коупленд Т., Коллер Т., Мурін Дж, Джордан Б., Скот Д. та інші. Серед українських учених значний внесок у дослідження питань пов'язаних з аспектами вартості підприємств зробили Єрофеева Т.А., Головач Н., Колісник М., Терещенко О.О. та ін.

**Завдання і методика досліджень.** Розглянути та проаналізувати досвід розвинутих країн світу щодо оцінки вартості підприємств. Методологічною основою дослідження є діалектичний метод пізнання щодо питань оцінки вартості підприємств.

**Результати досліджень.** У Німеччині оцінкою вартості підприємств займаються у більшості випадків аудитори, а не кредитно-фінансові інститути. У процесі оціночної діяльності вони використовують стандарти Інституту німецьких аудиторів (IDW). Дані стандарти визначають загальні положення та єдині умови для розрахунку об'єктивної вартості підприємства.

В оцінці вартості підприємств розрізняють три концепції [7]:

- спосіб глобальної оцінки: об'єктом оцінки є підприємство, яке розглядається як цілісний майновий комплекс. Вартість підприємства визначається на базі майбутніх доходів;
- спосіб поелементної оцінки: вартість підприємства визначається як сума вартостей його окремих частин.

Результати розрахунків способами глобальної та поелементної оцінки відрізняються один від одного. Відмінністю є те, що спосіб поелементної оцінки не враховує майбутні грошові потоки та ефекти від комбінації окремо взятого майна підприємства. Ці ефекти можуть бути позитивними та негативними, тим самим збільшувати або зменшувати вартість порівняно з розрахунком поелементним способом [6].

Змішаний спосіб являє собою комбінацію глобального та поелементного підходів. Однак на даний час він не є актуальним та використовується в Німеччині

частково тільки податковими органами.

Американська система оціночної вартості підприємств основана на максимізації вартості для акціонерів поєднано з володінням борговими зобов'язаннями та простими акціями, а також з відкритим ринком корпоративного контролю.

У США великого розповсюдження в практиці оціночної діяльності американських компаній Boston Consulting Group та Holt Value Associates набув показник «грошовий потік до інвестиційного капіталу» (cash-flow-return on investment - CFROI). Даний показник є одним із відносних показників доходності інвестицій. Він дозволяє ефективно враховувати всі фінансово-економічні порушення, які викликані інфляцією, різними строками експлуатації різноманітних активів, різними системами обліку запасів та інше.

Однією з сучасних концепцій оцінки акціонерної вартості є вимірювання приросту вартості та використання вартісного підходу до управління підприємством. Лідером цього підходу є американська консультативно-оціночна фірма Stern Stewart, яка розробила та активно впроваджує в процедуру оцінки компаній свій показник – «економічна додана вартість - ЕДВ» (Economic value added - EVA). Цінність показника ЕДВ полягає у вимірюванні приросту акціонерної вартості. Якщо ЕДВ має позитивне значення, то компанія, яка оцінюється, створила вартість за період, який аналізується, якщо ЕДВ має негативне значення – вартість зменшилася.

Таким чином, ЕДВ є не тільки елементом сучасних процедур оцінки компанії, а й важливим інструментом у системі корпоративного управління. ЕДВ спонукає компанії переглядати розміри своїх запасів. Оптимізуючи їх, вони зменшують витрачений капітал та підвищують позитивне значення ЕДВ [5].

Американські економісти Р. Каплан та Д.Нортон розробили новий спосіб оцінки підприємницької діяльності – «збалансована безліч». Вони відійшли від нестачі кількісних оцінок діяльності фірми, інтегруючи в свою модель експертним чином визначення таких нематеріальних активів фірми, як: задоволеність споживача товарами та послугами фірми, їх лояльність, здатність компанії до ефективного навчання своїх співробітників та інше [2].

Такий інтегрований підхід критикується розробниками традиційних оціночних показників та методик. Р. Каплан та Д.Нортон та їх прибічники критикуються у надмірному ускладненні оціночного процесу, відході від стандартів та суб'єктивізму.

У кожній державі, виходячи з системи власності та управління, склалися свої традиції та точки зору на проблему оцінки вартості підприємства. Слід зазначити, що в Сполучених Штатах від вищого керівництва очікують максимального збільшення вартості в інтересах акціонерів. Неспроможність впоратися з цією задачею тягне за собою тиск з боку ради директорів та найбільш активних акціонерів, а також може призвести до поглинання конкурентами.

У Великобританії не існує атестування та ліцензування оцінювачів на державному рівні, і, як наслідок, держава не встановлює стандарти оцінки. Але оціночні стандарти використовуються в країні з 1970-го року. Дані стандарти розроблені професійними недержавними об'єднаннями. Вони вперше були сформульовані в 70-х ХХ ст., коли британський ринок нерухомості переживав бум, який привів до швидкого зростання цін на нерухомість, за яким настав різкий спад.

Важливе місце в методології оцінювання займає поняття базисів оцінки. Головними базисами оцінювання у Великобританії є:

- ринкова вартість;

- неринкова оцінка.

У найбільш розгорнутому варіанті базисів оцінки (залежно від категорії власності, передбачуваної операції та різних обмежень), згідно з міжнародними стандартами та практикою, можливо навести такі базиси [2]:

- ринкова вартість;
- ринкова вартість при існуючому використанні;
- залишкова вартість відтворення;
- повна вартість відшкодування;
- залишкова вартість заміщення;
- вартість діючого підприємства;
- інвестиційна вартість; страхова вартість та інше.

У стандартах Великобританії встановлено 13 базисів оцінки. При оцінці вартості підприємства оцінювачі Великобританії використовують п'ять базових методів [2]:

- порівняльний метод;
- інвестиційний метод;
- метод залишку;
- метод прибутку;
- вартість заміщення чи метод підрядників.

Також у Великобританії існує перелік практичних положень-вимог, слідувати яким зобов'язані британські оцінювачі усіх спеціалізацій.

**Висновки та пропозиції.** У цілому оціночні та консультативні фірми знаходяться у постійному пошуку нових показників та удосконалення нових методик в оціночній діяльності. Розглядаючи той чи інший метод оцінки вартості підприємства, необхідно відмічати не тільки технічну сторону питання, але і як використовувати оцінку вартості для прийняття кращих управлінських рішень.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ:

1. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учебное пособие для вузов / Валдайцев С.В. - М.:ЮНИТИ-ДАНА,-2001.- 720с.
2. Есипов В.Е. Оценка бизнеса. 2-е изд. / Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.: - (Серия «Учебное пособие»)
3. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>.
4. Международные стандарты оценки. Кн . 1 /Микерин Г. И., Недужий М. И., Паелое Н. В., Ящина Н. Н.- М.:НОВОСТИ, 2000.- 264 с.
5. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие. / Рутгайзер В.М. – М.: Маросейка, 2007. – 448 с.
6. Mandl, Gerwald, Rabel, Klaus: Unternehmensbewertung: eine praxisorientierte Einföhrung, Wien 1997, с. 28 – 31.
7. Hölters, Wolfgang (Hrsg.): Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskaufs. 6. Aufl., Köln 2005, с. 94.