

УДК 658.15:330.3-026.16

Карпенко Є.А.*кандидат економічних наук,
доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
Полтавського університету економіки і торгівлі***Різник М.М.***магістр
Полтавського університету економіки і торгівлі*

МЕТОДИКА ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА З УРАХУВАННЯМ СТАЛОСТІ ЙОГО РОЗВИТКУ

Статтю присвячено питанням оцінки вартості підприємства з урахуванням сталості його розвитку. Запропоновано розраховувати усереднений показник вартості підприємства. На основі критичного огляду показників оцінки сталості, що розглядають окремі науковці, запропоновано узагальнену систему показників оцінки вартості підприємства з урахуванням здатності до сталого розвитку.

Ключові слова: вартість, оцінка, оцінка вартості, сталий розвиток.

Карпенко Е.А., Резник М.Н. МЕТОДИКА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С УЧЕТОМ УСТОЙЧИВОСТИ ЕГО РАЗВИТИЯ

Статья посвящена вопросам оценки стоимости предприятия с учетом устойчивости его развития. Предложено рассчитывать усредненный показатель стоимости предприятия. На основе критического обзора показателей оценки устойчивости, которые рассматривают отдельные ученые, предложена обобщенная система показателей оценки стоимости предприятия с учетом способности к устойчивому развитию.

Ключевые слова: стоимость, оценка, оценка стоимости, устойчивое развитие.

Karpenko E.A., Riznik M.M. METHOD OF EVALUATION OF THE VALUE OF THE ENTERPRISE WITH THE CONSIDERATION OF STABILITY OF ITS DEVELOPMENT

The article is devoted to questions of valuation and sustainability of enterprise development. It is proposed to calculate the average value of the enterprise value. A system of indicators for assessing the value of an enterprise, taking into account the capacity for sustainable development, has been developed.

Keywords: value, assessment, value estimation, stability development.

Постановка проблеми. Сьогодні підприємства України функціонують в умовах підвищеного рівня турбулентності та невизначеності зовнішнього середовища. Складні економічні умови, кризовий екологічний стан, низька демографічна ситуація є негативними факторами, які потребують термінового вирішення як на рівні держави, так і на рівні окремих підприємницьких структур. Дотримання вимог міжнародних правових норм, реалізація рекомендацій світових організацій, перейняття досвіду провідних країн світу, впровадження концепції сталого розвитку дадуть змогу ліквідувати негативний вплив цих факторів.

Позитивним є те, що на рівні держави пріоритет надається принципам сталого розвитку, про що свідчить розроблення та реалізація Національної парадигми сталого розвитку України [1].

Реалізація стратегії сталого розвитку на макро-рівні зумовлює необхідність упровадження її принципів на рівні суб'єктів господарювання. Це дасть змогу підприємствам сформувати механізм їх адаптації до динамічного ринкового середовища, впливу зовнішніх факторів і забезпечить їх розвиток разом зі зростанням національної економіки.

На жаль, вітчизняні підприємства приділяють мало уваги реалізації екологічної та соціальної політики, а переймаються лише проблемами максимізації прибутку в короткостроковій перспективі, тоді як господарюючі суб'єкти у високорозвинених країнах, навпаки, ефективно використовують принципи сталого розвитку у своїй господарській діяльності, забезпечуючи цим конкурентні переваги. На нашу думку, переорієнтація підприємств на принципи сталого розвитку забезпечить їм у довгостроковій пер-

спективі стабільний прибуток та підвищить їх привабливість для інвесторів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В останні роки за обраним напрямом дослідження захищено кілька докторських та кандидатських дисертацій. У них, зокрема, розроблено концепцію та механізм стратегічного управління підприємствами на принципах сталого розвитку, запропоновано підходи до оцінки сталого розвитку підприємства (О.В. Сталінська) [2], розроблено підходи до оцінки вартості підприємства з урахуванням інтересів стейкхолдерів, що дало змогу виявити особливості, переваги та недоліки застосування різних методів оцінки вартості підприємства в межах витратного, дохідного та порівняльного підходів (А.Ю. Могилова) [3].

Проте дослідження, проведені науковцями, не враховують нові вимоги і завдання, що ставляться перед суб'єктами господарювання в динамічному ринковому середовищі, необхідність забезпечення розвитку підприємства в довгостроковій перспективі, а тому не дають можливості оцінити вартість підприємства у взаємозв'язку з рівнем його орієнтації на реалізацію стратегії сталого розвитку. Нині відсутня методика оцінки вартості підприємства з урахуванням сталості його розвитку, яка б дала змогу більш якісно задовольняти інформаційні потреби стейкхолдерів.

З огляду на це, великого значення набуває необхідність дослідження та розроблення загальної методики оцінки вартості підприємства з урахуванням не лише економічних, а й соціальних та екологічних показників його розвитку.

Мета статті полягає у формуванні підходу до оцінки вартості підприємства з урахуванням сталості його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Відомо, що одним з основних критеріїв успішної діяльності підприємства, який можна виділити в концепції сталого розвитку, є його вартість. Вартість підприємства – це єдиний критерій оцінювання його фінансового благополуччя, який дає комплексне уявлення про ефективність управління бізнесом. Обсяг реалізації, прибуток, собівартість, фінансові показники (ліквідність, фінансова стійкість, оборотність активів та ефективність) є проміжними характеристиками окремих економічних аспектів діяльності підприємства, і лише його вартість – це загальний показник [4].

Для того щоб підприємство могло здійснювати безперервну діяльність та отримувати прибуток, необхідно зважено підійти до оцінки його вартості, яка дасть змогу врахувати вплив на вартість таких чинників, як інфляція, ризик, економічне зростання, фінансова стійкість.

У теорії і практиці для оцінки вартості майна використовують три основні підходи: витратний (майновий), дохідний і порівняльний (ринковий). Кожен методичний підхід базується на відповідних прийомах оцінки та використовує свій специфічний інструментарій, а також дає змогу підкреслити певні характеристики об'єкта. Проте пріоритети щодо використання того чи іншого підходу зумовлені цілями оцінки вартості підприємства, можливостями інформаційної бази, особливостями ринкових відносин та іншими макро- і мікроекономічними факторами [5].

Оскільки науковцями не визначено універсальність застосування одного з трьох визначених підходів до оцінки вартості підприємства, ми пропонуємо використовувати середню оцінку вартості, яка базується на використанні всіх трьох підходів до оцінки вартості (1).

$$C = \frac{(C_v + C_d + C_n)}{3}, \quad (1)$$

де C – усереднена вартість підприємства;

C_v – вартість підприємства під час використання витратного (майнового) підходу;

C_d – вартість підприємства під час використання дохідного підходу;

C_n – вартість підприємства під час використання порівняльного (ринкового) підходу.

Вартість підприємства за кожним із зазначених методів розраховується за формулами, відображеними в табл. 1.

В умовах сталого розвитку отриманий усереднений показник вартості підприємства повинен також враховувати коефіцієнт сталого розвитку. Він показує, наскільки підприємство прямує до досягнення критеріїв сталого розвитку і не відстає у застосуванні їх на практиці порівняно з конкурентами.

Формулу загального коефіцієнта сталого розвитку представимо так (2):

$$K_{ср} = (K_{ек} + K_{соц} + K_{екол}) : 3, \quad (2)$$

де $K_{ср}$ – загальний коефіцієнт сталого розвитку;
 $K_{ек}$ – інтегральний коефіцієнт економічних аспектів сталого розвитку;

$K_{соц}$ – інтегральний коефіцієнт соціальних аспектів сталого розвитку;

$K_{екол}$ – інтегральний коефіцієнт екологічних аспектів сталого розвитку.

Кожен із представлених показників є невід'ємним складником сталого розвитку, методику їх розрахунку відобразимо в табл. 2.

Розрахунок цих показників, які є взаємопов'язаними і рівнозначними елементами сталого розвитку, дасть змогу об'єктивно оцінити вартість підприємства. За результатами отриманого інтегрального показника сталого розвитку можна оцінити стан підприємства, користуючись табл. 3.

Взявши до уваги все вищесказане, можемо побудувати загальну формулу оцінки вартості підприємства з урахуванням сталості його розвитку.

$$B_{ср} = C \times K_{ср}, \quad (3)$$

де $B_{ср}$ – вартість підприємства з урахуванням сталості його розвитку;

C – усереднена вартість підприємства;

$K_{ср}$ – загальний коефіцієнт сталого розвитку.

Застосувавши цю формулу на практиці, підприємство або інші зацікавлені особи зможуть достовірно визначити вартість підприємства, врахувавши не лише економічні, а й екологічні та соціальні фактори.

Об'єднання в один показник вартості підприємства та рівня сталості його розвитку дає змогу оцінити вартість підприємства не лише в короткостроковому періоді, а й урахувати його здатність до забезпечення стабільності в довгостроковому періоді та збалансованості економічного, соціального та екологічного складників діяльності підприємства за рахунок інтегрального вимірювання рівня досягнення пріоритетів і завдань сталого розвитку. Запропонований показник може бути використаний менеджментом підприємства для прийняття обґрунтованих управлінських рішень, а також потенційними інвесторами для обрання найбільш привабливого об'єкта інвестування в галузі.

Висновки з проведеного дослідження. У статті запропоновано формулу вартості підприємства, до якої включено чинники, які визначають сталий розвиток підприємства, тобто враховують орієнтацію підприємства на вирішення економічних, соціальних та екологічних проблем. Нами запропоновано під час прийняття рішень щодо інвестування в підприємство порівнювати між собою суб'єктів господарювання не лише за показниками їх вартості, а й з урахуванням їх орієнтації на впровадження принципів сталого розвитку. Для цього ми запропонували застосувати показник вартості з урахуванням принципів сталого розвитку.

Таблиця 1

Методика розрахунку ключових складників оцінки вартості підприємства

Підхід	Формула розрахунку	Умовні позначення
Витратний	$C_v = PBA - Z$	PBA – ринкова вартість активів; Z – поточна вартість зобов'язань
Дохідний	$C_d = \frac{OD}{CK}$	OD – очікувані доходи, які підлягають капіталізації (це може бути прибуток до оподаткування або чистий прибуток); CK – ставка капіталізації
Порівняльний	$C_n = \frac{Ц}{ФП} \cdot ФП_{он}$	$Ц$ – ціна підприємства-аналога; $ФП$ – базовий фінансовий показник підприємства-аналога; $ФП_{он}$ – базовий фінансовий показник об'єкта оцінки

Таблиця 2

Методика розрахунку проміжних груп показників, що входять до розрахунку загального коефіцієнта сталого розвитку підприємства

Назва показника	Формула розрахунку
1. Інтегральний коефіцієнт економічних аспектів сталого розвитку (Кек)	$K_{ек} = \sqrt[5]{K_{фин.ст.} \cdot K_{л} \cdot K_{тех.осн.} \cdot \frac{K_{рент}}{K_{рент.сер.}} \cdot \frac{K_{ф}}{K_{ф.сер.}}}$ <p>де $K_{фин.ст.}$ – коефіцієнт фінансової стабільності; $K_{л}$ – коефіцієнт загальної ліквідності; $K_{тех.осн.}$ – коефіцієнт технологічного оснащення; $K_{рент}$ – коефіцієнт рентабельності продажу; $K_{рент.сер.}$ – коефіцієнт рентабельності продажу в середньому по галузі; $K_{ф}$ – коефіцієнт фондівдачі основних засобів по підприємству; $K_{ф.сер.}$ – коефіцієнт фондівдачі основних засобів в середньому по галузі</p>
1.1 Коефіцієнт фінансової стабільності	$K_{фин.ст.} = BK / ZK,$ <p>де BK – власний капітал; ZK – залучений капітал</p>
1.2. Коефіцієнт загальної ліквідності	$K_{л} = OA / PZ,$ <p>де OA – оборотні активи; PZ – поточні зобов'язання;</p>
1.3 Коефіцієнт технологічного оснащення	$K_{тех.осн.} = O_{тех.обл.} / O_{заг.},$ <p>де $O_{тех.обл.}$ – кількість операцій, які здійснює підприємство з використанням технологічного обладнання; $O_{заг.}$ – загальна кількість операцій по підприємству</p>
1.4 Коефіцієнт рентабельності продажу	$K_{рент} = ЧП / ЧД,$ <p>ЧП – чистий прибуток; ЧД – чистий дохід від реалізації</p>
1.5 Коефіцієнт фондівдачі	$K_{ф} = ЧД / OЗ$ <p>де ЧД – чистий дохід від реалізації; OЗ – середня залишкова вартість основних засобів</p>
2. Інтегральний коефіцієнт соціальних аспектів сталого розвитку (Ксоц)	$K_{соц} = \sqrt[5]{K_{ст.к.} \cdot K_{заб.з.п.} \cdot K_{соц.заб.} \cdot K_{к.к.} \cdot K_{с.у.}}$ <p>де $K_{ст.к.}$ – коефіцієнт стабільності кадрів; $K_{заб.з.п.}$ – коефіцієнт заборгованості по заробітній платі; $K_{соц.заб.}$ – коефіцієнт соціального забезпечення; $K_{к.к.}$ – коефіцієнт витрат на підвищення кваліфікації працівників; $K_{с.у.}$ – коефіцієнт соціальної участі</p>
2.1. Коефіцієнт стабільності кадрів	$K_{ст.к.} = Ч / Ч_{сер}$ <p>де Ч – чисельність працівників за стажем роботи на підприємстві більше 1 року; $Ч_{сер}$ – середньооблікова чисельність працівників за звітний період</p>
2.2. Коефіцієнт заборгованості по заробітній платі	$K_{заб.з.п.} = 1 : (Зз.п. / Зз.п.л.)$ <p>Зз.п. – заборгованість по заробітній платі по підприємству в розрахунку на 1 працівника; Зз.п. л. – заборгованість по заробітній платі лідера в галузі в розрахунку на 1 показника</p>
2.3. Коефіцієнт соціального забезпечення	$K_{соц.заб.} = B_{соц.з.} / ЧД,$ <p>де $B_{соц.з.}$ – витрати на соціальні заходи; ЧД – чистий дохід від реалізації</p>
2.4 Коефіцієнт витрат на підвищення кваліфікації працівників	$K_{к.к.} = PKп / PKл,$ <p>де PKп – розмір витрат на навчання та підвищення кваліфікації працівників в перерахунку на одного працівника по підприємству; PK л – розмір витрат на навчання та підвищення кваліфікації працівників в перерахунку на одного працівника по підприємству – лідеру галузі</p>
2.5 Коефіцієнт соціальної участі	$K_{с.у.} = BПп / BПл,$ <p>де BПп – кількість реалізованих благодійних проектів за період по підприємству; BПл – кількість реалізованих підприємством – лідером галузі благодійних проектів за період</p>
3. Інтегральний коефіцієнт екологічних аспектів сталого розвитку	$K_{екл} = \sqrt[3]{K_{забр.сер.} \cdot K_{пр.-ох.зах.} \cdot K_{екл.уч.}}$ <p>де $K_{забр.сер.}$ – коефіцієнт забруднення зовнішнього середовища; $K_{пр.-ох.зах.}$ – коефіцієнт природоохоронних заходів; $K_{екл.уч.}$ – коефіцієнт екологічної участі</p>
3.1 Коефіцієнт забруднення зовнішнього середовища	$K_{забр.сер.} = 1 : (Зп / Зл),$ <p>де Зп – кількість випадків забруднення навколишнього середовища за звітний період по підприємству; Зл – кількість випадків забруднення навколишнього середовища за звітний період по підприємству – лідеру галузі</p>
3.2 Коефіцієнт природоохоронних заходів	$K_{пр.-ох.зах.} = ПЗ / ПЗл,$ <p>де ПЗ – кількість природоохоронних заходів, які впроваджує підприємство; ПЗл – кількість природоохоронних заходів, упроваджених лідером галузі</p>
3.3 Коефіцієнт екологічної участі	$K_{екл.уч.} = B_{ез} / ЧД,$ <p>де $B_{ез}$ – витрати на екологічні заходи; ЧД – чистий дохід від реалізації</p>

Таблиця 3

Оцінка рівня сталості розвитку підприємства

Рівень стійкості	Значення інтегрального показника сталого розвитку	Сталість	Опис
Високий	Більше 0,8	Економічна	Стабільне зростання фінансово-економічних показників діяльності, стійке економічне положення
		Соціальна	На підприємстві створено ефективні умови праці, відпочинку та розвитку
		Екологічна	Підприємство бере участь в екологічних проектах, турбується про захист навколишнього середовища
Вище середнього	0,6-0,8	Економічна	Характерна стабільність фінансово-економічних показників, але вони нижчі від лідерів у галузі
		Соціальна	Підприємство орієнтоване на вирішення соціальної захищеності та забезпеченості персоналу
		Екологічна	Підприємство орієнтоване на мінімізацію негативного впливу виробництва на навколишнє середовище
Середній	0,4-0,6	Економічна	Підприємство характеризується середнім економічним розвитком, притаманні різкі зміни фінансових показників, що зумовлює зростання ризиків діяльності
		Соціальна	Підприємство частково орієнтоване на вирішення соціальної захищеності та забезпеченості персоналу
		Екологічна	Підприємство недостатньо орієнтоване на захист навколишнього середовища та мінімізацію негативного впливу виробництва
Нижче середнього	0,2-0,4	Економічна	Більшість фінансово-економічних показників значно відстає від середньо галузевих, наявні суттєві проблеми забезпечення ефективності фінансово-господарської діяльності
		Соціальна	Підприємство не орієнтоване на вирішення соціальних потреб працівників та суспільства
		Екологічна	Підприємство не цікавиться екологічними проблемами суспільства
Критичний стан	До 0,2	Економічна	Загроза банкрутства підприємства
		Соціальна	Відсутні заходи на соціальний розвиток, висока ймовірність масових скорочень працівників та заборгованості по заробітній платі
		Екологічна	Підприємство не цікавиться екологічними проблемами суспільства, ймовірний негативний вплив на навколишнє середовище від його діяльності

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Національна парадигма сталого розвитку України / За заг. ред. академіка НАН України, д. т. н., проф., засл. діяча науки і техніки України Б.Є. Патона. – К. : Інститут економіки природокористування та сталого розвитку НАН України, 2012. – 72 с.
2. Сталінська О.В. Стратегічне управління металургійними підприємствами на принципах сталого розвитку : автореф. дис. ... док. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / О.В. Сталінська. – Донецьк, 2013. – 36 с.
3. Могилова А.Ю. Управління капіталізацією промислового підприємства : автореф. дис. ... док. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / А.Ю. Могилова. – Київ, 2015. – 36 с.
4. Хан Д. Планирование и контроль. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга / Д. Хан, Х. Хунгенберг. – М. : Финансы и статистика, 2005. – 928 с.
5. Єфремова Л.В. Особливості використання методичних підходів з оцінки при визначенні ринкової вартості підприємства / Л.В. Єфремова, Н.М. Алєйнікова // Бізнес Інформ. – 2013. – № 6. – С. 284–288 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/j-pdf/binf_2013_6_50.pdf.
6. Карпенко О.В. Інформація про вартість підприємства в бухгалтерському обліку / О.В. Карпенко, О.Г. Шмигленко // Бухгалтерський облік в управлінні підприємством: проблеми теорії та практики : збірник тез доповідей II Міжнародної науково-практичної Інтернет-конференції (Полтава, 11–12 травня 2017 р.). – Полтава : ПУЕТ, 2017. – С. 135–139.