

СТРАТЕГІЧНА ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА У СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

Науковий керівник: Г.В. Сілакова

О.А. Яблонська

Національний університет харчових технологій

Вартість є економічною категорією, яка відображає у грошовому вимірі цінність товару для ринку. Потреба у визначенні вартості підприємства може виникати у різних ситуаціях: при залученні кредитів, у процесі здійснення злиття чи об'єднання, продажу підприємства тощо. В сучасних умовах при прийнятті більшості стратегічних рішень щодо перспектив розвитку та функціонування підприємства важливо мати інформацію про реальну вартість підприємства.

У науковій літературі виокремлюють два основні підходи для визначення вартості підприємства [3, С. 46]:

1. За даними бухгалтерського обліку. Основним джерелом про вартість підприємства є баланс, оскільки вартість підприємства в узагальненому вигляді асоціюється з вартістю активів. У межах цього підходу виокремлюють три наукових концепції оцінки активів: а) історична вартість передбачає оцінку активів на дату складання балансу; б) футуристична передбачає оцінку активів за поточними ринковими цінами; в) змішана концепція передбачає застосування як ринкових, так і історичних цін.

2. На основі ринкових характеристик. За цим підходом мірилом вартості є ціна його можливої реалізації на ринку.

В процесі оцінки вартості підприємств використовується значна кількість методів і способів такої оцінки. Окремі методи мають ряд модифікацій і різновидів, що створює додаткові труднощі при їх ідентифікації та використанні. У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінки вартості майна найбільшого поширення дістали три методичні підходи щодо оцінки вартості підприємства: підхід, що заснований на оцінці потенційних доходів підприємства; майновий (витратний) підхід; ринковий підхід.

В процесі використання цих підходів розрізняють окремі методи оцінки. Причому жоден із підходів чи методів не має принципових переваг перед іншими. В процесі оцінки вартості підприємства застосовується кілька методичних підходів, що найбільш повно відповідають конкретним умовам, об'єктам та меті оцінки, наявності й достовірності інформаційних джерел для її проведення.

У межах дохідного підходу виокремлюють два основних методи: дисконтування грошових потоків; визначення капіталізованої вартості доходів.

Згідно з майновим підходом вартість підприємства розраховується як сума вартостей усіх активів (основних засобів, запасів, вимог, нематеріальних активів тощо), що складають цілісний майновий комплекс, за мінусом зобов'язань. Основним джерелом інформації за даного підходу є баланс підприємства. У межах цього підходу розрізняють такі основні методи: оцінка за відновною вартістю активів (витратний підхід); метод розрахунку чистих активів; розрахунок ліквідаційної вартості.

Ринковий підхід передбачає розрахунок вартості підприємства на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами. В рамках ринкового підходу виділяють наступні методи: зіставлення мультиплікаторів; порівняння продажів (транзакцій). Основними джерелами інформації при застосуванні цього підходу є фондові біржі та позабіржові торговельні системи, на яких мають обіг права власності на подібний бізнес, дані фінансової звітності підприємств-аналогів, а також інформація про попередні транзакції з корпоративними правами на той бізнес, який оцінюється [1, с. 357].

В процесі стратегічного аналізу вартості підприємства доцільно визначити потенційне коло користувачів цієї інформації та їх потреби в ній: акціонери, яких поряд із обсягом щорічного прибутку все частіше цікавить вартість підприємства в цілому, особливо при реалізації тих чи інших стратегічних завдань; менеджери, основним критерієм оцінки ефективності діяльності яких все частіше стає саме вартість підприємства; кредитори, основною умовою надання кредитів є оцінка вартості застави (в окремих

випадках підприємства в цілому); інвестори та стратегічні партнери у випадку прийняття власниками підприємства рішення про об'єднання, злиття та поглинання.

Оцінка підприємства здійснюється, як правило, на базі ринкової вартості - ймовірної суми грошей, за яку можливі купівля-продаж об'єкта оцінки на ринку [4, с. 303].

Основними показниками визначення стратегічної вартості підприємств, що використовуються компаніями США та ЄС є:

1. Група показників, що забезпечує оцінку підприємства за даними бухгалтерського обліку:

а) показник остаточного прибутку (Residual Income), характеризує величину бухгалтерського прибутку за вирахуванням витрат на капітал;

б) модель надлишкового прибутку (Excess Earnings Method) - це весь прибуток, який перевищує нормальну дохідність матеріальних активів та генерується нематеріальними активами;

в) модель доходності інвестицій на основі грошового потоку (Cash Flow Return of Investment). Цей показник характеризує дохідність капіталу, яка необхідна для відновлення інвестованого в підприємство капіталу, тобто виконує функцію внутрішньої норми доходності;

г) модель дисконтованого грошового потоку, при якій вартість створює грошовий потік.

2. Група показників оцінки вартості підприємства на основі ринкових характеристик:

а) економічна додана вартість (Economic Value Added). Сутність EVA полягає в тому, що акціонерний капітал повинен приносити, як мінімум такий самий дохід як і інвестиції на ринку корпоративних цінних паперів із таким самим рівнем ризику;

б) грошова додана вартість (Cash Value Added) характеризує остаточні грошові потоки, які формуються інвестиціями в підприємство;

в) ринкова додана вартість (Market Value Added) відображає ринкову оцінку майбутніх результатів діяльності підприємства щодо інвестованого в нього капіталу. Додатне значення цього показника вказує на те, що підприємство створило істотний обсяг багатства для акціонерів;

г) ринкова капіталізація (Market capitalization) відображає теоретичну вартість покупки всіх акцій підприємства;

д) модель доданої акціонерної вартості (Shareholder Value Added) відображає величину створеної вартості за період;

ж) модель загальної акціонерної віддачі (Total shareholder Return), відображає загальну віддачу, яку одержує акціонер підприємства, за час володіння акціями, якщо він реінвестує всі отримані дивіденди в нові акції підприємства.

Представлені показники є лише частиною стратегічних показників, які пропонуються зарубіжними вченими та застосовуються іноземними підприємствами для аналізу результатів діяльності. Фактично кожне підприємство самостійно визначає найбільш адекватну його потребам методику стратегічного аналізу. Проблеми застосування даних показників безперечно існують. Вони полягають в тому, що не всі показники відображають власне вартість підприємства і не всі показники можуть бути розраховані у зв'язку з відсутністю достатнього обсягу інформації [2, С. 34].

В умовах ринкової економіки підприємства не тільки здійснюють виробничий процес, що спрямований на створення нової вартості, але й самі представляють певну вартість і є об'єктами купівлі-продажу, що обумовлює необхідність визначення стратегічної вартості підприємства. При цьому, збільшення вартості бізнесу – один з найважливіших критеріїв сучасного ефективного управління.

Література:

1. Егерев, И. А. Стоимость бизнеса. Искусство управления : [учеб. пособ.] / И. А. Егерев. – М. : Дело, 2008. – 480 с.

2. Когденко, В. Г. Анализ показателей стоимости / В. Г. Когденко // Экономический анализ: теория и практика. – 2010. - № 19. – С. 34-36.

3. Мендрул, О. Г. Вартість підприємств: бази оцінки / О. Г. Мендрул // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2002. - № 3. – С. 44-48.

4. Терещенко, О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : [навч. посіб.] / О. О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 561 с.