

УДК 338

ІДЕНТИФІКАЦІЯ МЕТОДІВ ОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ПРИ ДІАГНОСТИЦІ ЙОГО ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ

С.А. Нізяєва

Одеський національний політехнічний університет, Одеса, Україна

Нізяєва С.А. Ідентифікація методів оцінки ринкової вартості підприємства при діагностиці його економічної безпеки.

Визначено та розглянуто основні методичні підходи щодо оцінки ринкової вартості підприємства, виділено основні методи оцінки. Обґрунтовано можливість використання відповідних методів для оцінки ринкової вартості підприємства. Пропонується ринкову вартість підприємства розглядати в якості критерію економічної безпеки підприємства. Пропонується оцінку розглядати як інструмент управління і, одночасно, процес визначення вартості.

Ключові слова: економічна безпека підприємства; ключові чинники вартості; методи оцінки вартості

Нізяєва С.А. Идентификация методов оценки рыночной стоимости предприятия при диагностике его экономической безопасности.

Определены и рассмотрены основные методические подходы к оценке рыночной стоимости предприятия, выделены основные методы оценки. Обоснована возможность использования соответствующих методов для оценки рыночной стоимости предприятия. Предлагается рыночную стоимость предприятия рассматривать в качестве критерия экономической безопасности предприятия.

Ключевые слова: экономическая безопасность предприятия; ключевые факторы стоимости, методы оценки

Nizyaeva S.A. Identification methods for assessing the market value of enterprises in the diagnosis of its economic security.

Defined and the basic methodological approaches to estimating the market value of the company, highlighted the main methods of assessment. The possibility of the use of appropriate methods for estimating the market value of the company. It is proposed to consider the market value of the enterprise as a criterion for the economic security of the enterprise. It is proposed to consider evaluation as a management tool and, simultaneously, the process of determining value

Keywords: economic security of the enterprise, key factors of cost, methods of valuation

Підприємству для зберігання своєї ринкової позиції і забезпечення розвитку необхідно оперувати інформацією стосовно рівня економічної безпеки та можливих загроз як внутрішнього, так і зовнішнього середовища. Значний інтерес становить поділ сигналів, які позитивно і негативно впливають на результати функціонування підприємства. Такі сигнали можна виділити в якості ключових чинників вартості підприємства. В цьому випадку, наряду з показником прибутку, критерієм економічної безпеки є приріст вартості капіталу, вираженого в грошовій формі. Мірою ефективності управління підприємством виступає збільшення його вартості. Система оцінки економічної безпеки підприємства на основі вартісного підходу дозволяє брати до уваги вплив зовнішніх чинників і з прийнятною точністю визначати результат діяльності підприємства в довгостроковому періоді. Оцінювання вартості підприємства стає інструментом, що дозволяє своєчасно приймати та коригувати управлінські дії при відхиленні від визначеного рівня економічної безпеки. Тому побудова системи економічної безпеки на основі показника вартості підприємства представляється одним з найбільш актуальних напрямів сучасної економічної науки.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Оцінка вартості підприємства – складна задача, яка потребує відповідного економічного забезпечення: по-перше, необхідно ідентифікувати методи оцінки, по-друге, не обхідно провести відповідні коригування вихідних даних і тільки після цього можна проводити оцінку. Можна припустити, що чинники, які формують вартість підприємства мають значний вплив на стан його економічної безпеки. Оскільки ринкова вартість підприємства є критерієм економічної безпеки підприємства, то визначення чинників є важливим з двох причин. По-перше, підприємство не може працювати безпосередньо з вартістю. По-друге, власне ці чинники допомагають управлінському персоналу зрозуміти, що відбувається на всіх інших рівнях управління.

Перші роботи з оцінки підприємства були опубліковані в Україні у першій половині 90-х років. Вони представляли собою безпосередній переклад праць відомих західних вчених і фахівців з оцінки підприємства, які представляли

різні наукові школи (Пратт Ш., Гріффіт К., Уілсон К., Фішмен Дж.). Роботи вітчизняних вчених почали публікуватися лише наприкінці минулого десятиліття. Серед вчених, які внесли найбільший внесок, можна виділити Абдуллаєву Н.А., Ареф'єву О.В., Бланка І.А., Валдайцева С.В., Гадзевич О.І., Городинську Д.М., Коломійцева В., Мендрул О.Г., Стельмашука А.М., Федоніна О.С. і Харіва П.С. Аналіз опублікованих робіт зарубіжних і вітчизняних вчених і фахівців дозволяє зробити висновок про недостатній ступінь систематизації методологічних основ оцінки вартості підприємства, їх адаптацію до українських умов, розробленості практичних методик оцінки в рамках основних методів.

Метою статті є дослідження сучасних підходів щодо оцінки ринкової вартості підприємства і визначення методів оцінки та обґрунтування можливості їх використання при діагностиці економічної безпеки підприємства.

Основний матеріал

З метою вироблення уніфікованих підходів до методології та порядку проведення оцінювання в 1981 р. був створений Міжнародний комітет зі стандартів оцінки вартості майна (TIAVSC), яким розроблено ряд стандартів оцінювання (МСО) [1]. Потреба в оцінці вартості підприємств виникла в Україні з початку економічних реформ і процесу приватизації. На наш погляд, оцінка вартості підприємства – це процес визначення вірогідної величини вартості підприємства у грошовому вимірі у певний момент часу та в умовах певного ринку. Такий підхід дозволяє відобразити непостійність величини вартості. Загальна схема оцінки вартості підприємства може бути представлена у вигляді наступної схеми (рис. 1).

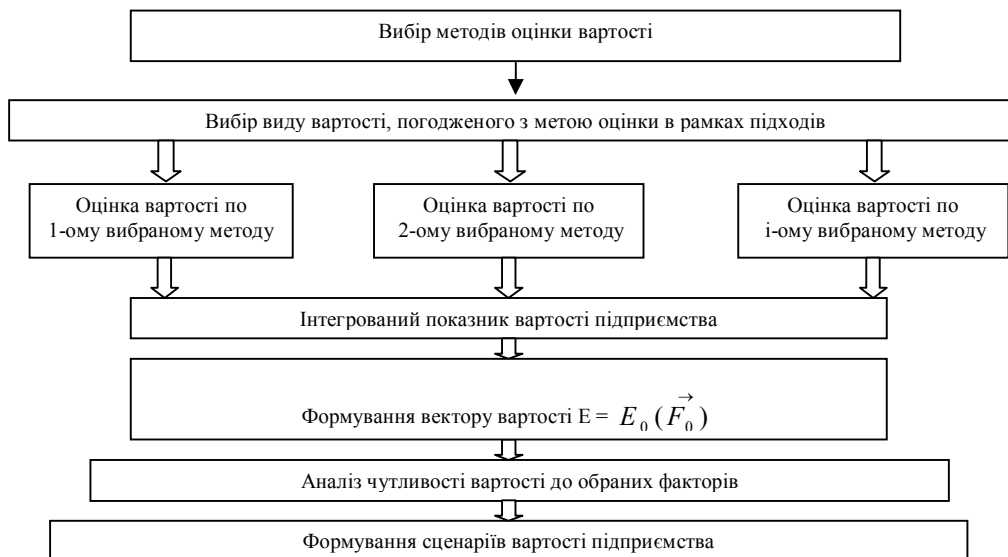


Рис. 1. Послідовність проведення оцінки вартості підприємства: (E – вартість капіталу; E_0 – функція оцінки вартості; \vec{F}_0 – вектор факторів вартості) [2]

Тобто оцінку треба розглядати як інструмент управління і, одночасно, процес визначення вартості. Доцільно визначити зміст поняття «вартість підприємства» як складної системи його взаємин із зовнішнім середовищем з приводу залучення капіталу в рамках зони граничної ефективності його використання, яке дозволяє виділити поряд з ринковою ціною об'єктивний критерій оцінки ефективності процесу управління вартістю. Для з'ясування цього має бути виконаний аналіз рівня чутливості вартості до кожного з факторів, побудована факторна модель вартості підприємства, а фактори формування вартості на підставі аналізу чутливості вартості до їх зміни мають бути класифіковані: за характером і способом впливу на вартість; за спрямованістю і терміном дії; за місцем прояву; за ступенем

(абсолютною величиною) впливу на вартість бізнесу. Виділення та класифікація факторів формування вартості дозволяє обґрунтувати пріоритетні об'єкти управління з точки зору прирощення вартості підприємства та забезпечити його ефективне функціонування.

Вартість (*value*) є складним і неоднозначним поняттям, оскільки вона є не фактом, а думкою про цінність власності в заданий момент часу відповідно до вибраного виду (визначення) вартості. Оцінка вартості діючого підприємства є складною економіко-аналітичною та методологічною проблемою. Витоками сучасної методології оцінки вартості є дослідження англійського економіста А. Маршалла, який став родоначальником мікроекономіки і неокласичної теорії вартості – синтезу різних, що вже існували на той час,

теорій вартості. Він також запропонував концепцію оцінки ринкової вартості майна на базі трьох загально визначених у даний час підходів – витратного, порівняльного і дохідного:

- Витратний підхід – це сукупність методів оцінки вартості об'єкта оцінки, що ґрунтуються на визначенні витрат, необхідних для відновлення або заміщення об'єкта оцінки, з урахуванням його зносу. Оцінка при застосуванні даного підходу є нижньою межею вартості підприємства.
- Дохідний підхід – це сукупність методів оцінки вартості, що базуються на визначенні очікуваних майбутніх доходів від володіння об'єктом оцінювання. Його основою є принцип очікування, за яким вартість об'єкта визначають як теперішню вартість майбутніх доходів, що випливають із факту володіння цим об'єктом. В існуючій методиці дохідного метода вибір ставки дисконтування багато в чому

залежить від того, який грошовий потік розраховується: для усього інвестованого капіталу або лише для власного капіталу [3]. Відповідно, при оцінці вартості підприємства застосовуються два методи визначення ставки дисконтування – метод кумулятивної побудови і модель оцінки фінансових активів (САРМ).

- Порівняльний підхід ґрунтується на тому, що суб'єкти на ринку здійснюють угоди купівлі та продажу за аналогією, орієнтуючись на інформацію про схожі угоди. На наш погляд, зазначений підхід є найбільш достовірним і вірно відображає дійсну ринкову вартість об'єкта оцінювання. Але його застосування є обмеженим і може бути застосованим лише за наявності достатнього обсягу співставної та достовірної інформації (рис. 2).

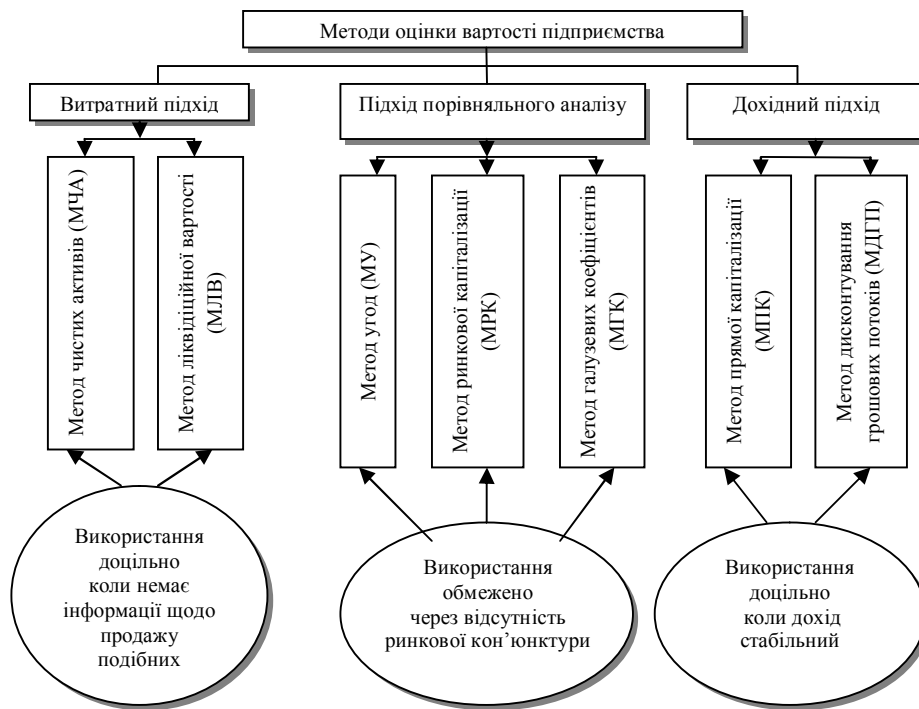


Рис. 2. Традиційні методи оцінки вартості підприємства [4]

Кожен з цих підходів відображає різні сторони оцінюваного підприємства, спирається на специфічну інформацію. Підходи і методи, використовувани оцінювачем, визначаються залежно від особливостей процесу оцінки, економічних особливостей оцінюваного об'єкту, цілей оцінки. В межах даного дослідження нами розглядається оцінка вартості підприємств з метою підвищення стану ЕБП через підвищення ефективності його управління.

В умовах нестабільної економіки України неможливо використання якогось одного зазначеного метода для визначення вартості підприємства.

У ході дослідження виявлено, що витратний підхід оперує даними щодо активів підприємств, не враховуючи таку властивість активу, як ліквідність. У межах використання методу чистих активів передбачається визначення агрегованої величини вартості активів підприємства шляхом складання їх переоціненої вартості. Це означає, що під час визначення сукупної вартості активів компанії ліквідність усіх активів вражається рівною. Як правило, на практиці все обмежується застосуванням сукупної знижки за низьку ліквідність, яка обирається оцінювачем. Часто така знижка входить до розрахункової величини

вартості як частка знижки за низьку ліквідність для підприємства загалом. У результаті вибору певної величини знижки підсумковий показник оціночної вартості набуває ознак невизначеності. Оскільки при використанні методу чистих активів із вартості активів слід вирахувати вартість зобов'язань, то розрахункова величина вартості не залежить від терміну погашення боргів. При цьому передбачається, що поточна вартість боргів дорівнює їх номінальній вартості. *З врахуванням характеристик зазначених підходів, можна зробити висновок, що будь-який метод, який ґрунтується на ринковій інформації, за своєю суттю, є порівняльним і основним обмеженням щодо використання того чи іншого методу може виступати якість інформації. Природно, що різні підходи і методи оцінки повинні дати приблизно однакові значення вартості об'єкту оцінки. Якщо отримані результати оцінки за різними методами суттєво відрізняються, можна припустити, що певна інформація при використанні того чи іншого методу чи підходу не була врахована.*

Основою для прийняття рішення щодо вибору методу оцінки вартості підприємства слугують результати проведеного фінансового аналізу, при якому виявлено реальне фінансове положення підприємств. В таких умовах оцінка вартості підприємства стає підґрунтям для створення системи управління, в якій поєднуються передбачення небезпеки кризи, аналіз його симптомів, заходи по зниженню негативних наслідків кризи і використання його чинників для подальшого розвитку. Головним критерієм доцільності оцінки вартості підприємств вважається, з одного боку, доступність інформації, а з іншого, мінімізація ризику некоректності оцінки. Застосування того чи іншо-

го підходу можливе лише за наявності необхідних умов. Зазвичай при оцінці вартості підприємства, залежно від цілей оцінки, поставлених умов, стану самого об'єкта і стану економічного середовища використовують поєднання двох-трьох методів найбільш доцільних в даній ситуації.

Висновки

У сучасних умовах процес успішного функціонування та економічного розвитку підприємств багато в чому залежить від рівня забезпечення їх економічною безпекою.

Головна мета економічної безпеки підприємства полягає в тому, щоб гарантувати його стабільне і максимально ефективне функціонування в цьому періоді і високий потенціал розвитку в майбутньому. Рівень економічної безпеки підприємства залежить від того, наскільки ефективно його керівництво і фахівці будуть здатні уникнути можливих загроз і ліквідувати шкідливі наслідки окремих негативних складових зовнішнього і внутрішнього середовища. В рамках даного дослідження критерієм економічної безпеки підприємства пропонується вважати ринкову вартість підприємства.

Узагальнюючи результати проведеного дослідження, можна відзначити відсутність обґрунтованих досліджень щодо вибору методів оцінки вартості підприємства. Розробка та застосування методичних підходів щодо оцінки поточного рівня вартості підприємства та визначення впливу цього показника на рівень економічної безпеки підприємств дозволить обґрунтовано приймати господарські рішення та спрогнозувати реакцію показника економічної безпеки на відповідні дії.

Список літератури:

1. Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти та правила / За ред. О. Драпиковського, І. Іванової; переклад з англ. М. Возна. – К. : УКРелс, 1999. – 118 с.
2. Дем'яненко І.І. Методичне забезпечення оцінки вартості підприємства / І.І. Дем'яненко // Вісник Хмельницького національного університету. – 2008. – Том 1, № 3. – С. 203-211.
3. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 756 с.
4. Хитчнер Д.Р. Стоимость капитала. Монография / Под научной редакцией В.М. Рутгайзера. – М.: Маросейка, 2008. – 176 с.
5. Есипов В.Е. Оценка бизнеса : Учебник для вузов / В.Е. Есипов [и др.]. – СПб. [и др.] : Питер, 2002. – 415 с.

Надано до редакції 13.05.2012

Нізяєва Світлана Анатоліївна / Svetlana A. Nizyaeva
svetlana.nizyaeva@mail.ru

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

Ідентифікація методів оцінки ринкової вартості підприємства при діагностиці його економічної безпеки [Електронний ресурс] / С.А. Нізяєва // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2012. – № 2 (3). – С. 30-33. – Режим доступу до журн.: <http://www.economics.opu.ua/n3.html>