

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДІВ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

*Н. М. Штефан, к. т. н., доцент, НТУ «Дніпровська політехніка»,
shtefannat@gmail.com, orcid.org/0000-0003-4779-2618*

Методологія дослідження. Теоретико-методологічною базою дослідження стали фундаментальні роботи вітчизняних і зарубіжних науковців з питань визначення і оцінки вартості бізнесу. З метою досягнення поставленої мети у статті використано загальнонаукові та спеціальні методи: аналізу й синтезу – для оцінки сучасних методів і підходів, що застосовуються при визначенні вартості бізнесу, а також для обґрунтування шляхів удосконалення методів її оцінки; порівняльного аналізу – при дослідженні основних факторів впливу на вартість бізнесу, при визначенні переваг і недоліків існуючих методів оцінки вартості бізнесу; теоретичного узагальнення – при визначенні напрямів удосконалення методів оцінки вартості бізнесу.

Результати. Виявлено, що для отримання реальної вартості бізнесу застосовують три підходи оцінки вартості (дохідний, витратний, порівняльний), кожний з яких має свої переваги та недоліки. Доведено, що для визначення обґрунтованої вартості бізнесу необхідно оцінювати достовірність і вагомість її оцінки за кожним методом. Встановлено, що для врахування здатності бізнесу генерувати прибуток за витратним методом необхідно більш детально аналізувати складову власного капіталу підприємства на основі статті «Нерозподілений прибуток», визначати динаміку її змін за останній період та питому вагу у складі власного капіталу підприємства. Проведене дослідження дало змогу встановити можливість застосування дохідного підходу оцінки вартості бізнесу для збиткових підприємств, якщо їхні збитки виникли за рахунок фінансової діяльності. При цьому в якості бази для попередніх розрахунків грошових надходжень запропоновано використовувати прибуток тільки від операційної діяльності з його подальшим коригуванням на дисконтовані фінансові витрати. Це дозволить підвищити вагомість витратного підходу до оцінки вартості бізнесу.

Новизна. У процесі дослідження визначено не тільки переваги й недоліки методів оцінки вартості бізнесу, але й запропоновано шляхи їх удосконалення за рахунок розширення сфери застосування різних методів. Встановлено залежність між коефіцієнтом зносу основних фондів і вагомістю кожного підходу щодо оцінки вартості бізнесу (окремо для прибуткових і збиткових підприємств) при визначенні їхньої кінцевої вартості.

Практична значущість. Проведене дослідження дало змогу встановити вагомість кожного з підходів щодо оцінки вартості бізнесу для кожного конкретного підприємства в залежності від стану його активів. Практичне значення одержаних результатів дослідження полягає в можливості їх використання під час визначення вартості українських підприємств.

Ключові слова: оцінка вартості бізнесу, дохідний підхід, витратний підхід, порівняльний підхід, удосконалення методів оцінки вартості бізнесу.

Постановка проблеми. При оптимізації планів розвитку бізнесу для ухвалення ефективних управлінських рішень керівництву потрібна інформація про вартість бізнесу. Визначення вартості бізнесу – це і результат роботи компанії, і база для його по-

дальшого розвитку. Основне завдання управління компанією – це такий вибір рішення з набору альтернативних рішень, який при інших рівних умовах забезпечує більше зростання вартості компанії, що являється головною метою її власників.

Оцінка вартості бізнесу – це розрахунок його вартості з урахуванням факторів, що впливають на нього в умовах конкретного ринку в конкретний момент часу з обґрунтуванням як величини ставки дисконтування, так і вагомості кожного методу при визначенні обґрунтованої вартості.

Світовий досвід визначення вартості бізнесу пропонує безліч методів до оцінювання вартості компанії, проте економічний розвиток, специфічні умови розвитку різних країн висувають нові вимоги і задачі щодо оцінки бізнесу, що призводить до необхідності постійного удосконалення існуючих методик, врахування нових вимог. Тому розробка і застосування найбільш ефективних методів оцінки вартості бізнесу є не тільки актуальними в теоретичному аспекті, але й практичне значення цього питання зростає.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасній науковій літературі з проблем оцінки вартості бізнесу переважають роботи таких науковців як А. Дамадаран [1], М. Гордона [2], У. Шарпа, Дж. Бейли [3], Валдайцева С. В. [4], Григор'єва В. В. та Федотової М. А. [5], Єсіпова В. Є. [6], Щербаківа В. А. [7], Чеботарьова Н. Ф. [8], де розглядаються теоретичні та методологічні підходи щодо оцінки вартості бізнесу, які склалися в країнах з розвинутою ринковою економікою.

Автори досліджують поряд з традиційними методами (в рамках ринкового (порівняльного), доходного, витратного підходів) і застосування інших методів та методик. Пропонують різні варіанти визначення ставки дисконтування і ставки капіталізації; наводять приклади визначення тривалості прогностичного горизонту. Але, незважаючи на значну кількість досліджень методів оцінки, не вдалось розробити універсальну методику, яка б могла ефективно застосовуватись на всіх підприємствах в умовах економічного зростання чи в умовах нестабільної економіки. Тому удосконалення методів оцінки вартості бізнесу в сучасних умовах є актуальною задачею сьогодення.

Формулювання мети статті. Метою даної статті є обґрунтування розширення умов застосування різних методів оцінки вартості бізнесу для різних етапів розвитку

бізнесу, обґрунтування механізму визначення вагомості кожного з підходів щодо оцінки вартості конкретного бізнесу при визначенні його кінцевої вартості.

Виклад основного матеріалу дослідження. Загальновідомі підходи щодо оцінки вартості бізнесу – це доходний підхід (оцінка вартості підприємства на основі отриманих доходів); витратний підхід (оцінка вартості підприємства на основі витрат на придбання активів); порівняльний підхід (оцінка вартості підприємства, що базується на вартості підприємств з аналогічною діяльністю чи аналогічними активами).

Кожний метод має свої переваги та недоліки, а отже, потребує удосконалення з врахуванням сучасного розвитку науки. Метод дисконтування грошових надходжень дозволяє врахувати перспективи розвитку підприємства і найбільше відображає інтереси інвестора, але в деякій мірі ці прогнози суб'єктивні. Метод справедливої вартості активів базується на ринковій вартості реальних активів підприємства, але не враховує майбутніх доходів бізнесу. Тому пропонується більш детально розглядати складову власного капіталу підприємства «Нерозподілений прибуток», яка відображає частину грошових потоків, яка залишається на підприємстві після всіх необхідних виплат і в деякій мірі характеризує здатність бізнесу генерувати грошовий потік. Метод порівняльного аналізу враховує стан на ринку, але теж має недоліки, не завжди є інформація по підприємствам-аналогам, коригування за допомогою мультиплікатора мають штучне походження.

Характеристика методів оцінки бізнесу за різними підходами (дохідний, витратний, порівняльний) з визначенням переваг і недоліків та запропонованими шляхами їх удосконалення наведено в нижчеподаних таблицях 1–3.

Якщо підприємство має досить вагомий фінансовий витрати (обслуговування боргу), то при визначенні вартості бізнесу методом дисконтування грошових потоків пропонуємо враховувати грошовий потік тільки від операційної діяльності. А суму дисконтованих фінансових витрат за цей же період вирахувати з кінцевого результату (суми

дисконтованих грошових потоків і дисконтованої ліквідаційної вартості підприємства).

Якщо підприємство має збитки від операційної діяльності, то доходний підхід не застосовується.

Таблиця 1

Методи оцінки бізнесу за доходним підходом та шляхи їх удосконалення

Назва методу	Характеристика методу	Переваги	Недоліки	Шляхи удосконалення
Метод капіталізації чистого доходу	Визначає потік доходу і перетворює його у поточну вартість шляхом застосування норми капіталізації.	Враховує майбутній дохід. Простота в розрахунках. Можливість визначення вартості підприємства в залежності від зміни ставки капіталізації.	Можливі помилки в розрахунках. Неможливість застосування при визначенні оцінювання підприємств, що не отримують дохід.	Для збиткових підприємств необхідно розглянути від якого виду діяльності отримано збитки і розрахунки грошових надходжень здійснювати окремо за операційною та фінансовою діяльністю.
Метод капіталізації дивідендів	Застосовується для оцінювання компанії, акції якої котируються на фондовому ринку	Враховує майбутній дохід. Зручність для оцінювання підприємств, що публікують фінансові звіти по дивідендах.	Можливі помилки в розрахунках. Неможливість застосування при визначенні оцінювання підприємств, що не отримують дохід.	
Метод капіталізації надлишкового доходу	Метод ґрунтується на отриманні додаткового прибутку від гудвілу	Відображає майбутні доходи в оцінюванні вартості; дозволяє визначити вартість нематеріальних активів. Можна застосувати при нестійких доходах у майбутньому.	Орієнтований на оцінювання інтелектуальної власності (спеціалізований метод), не є універсальним	
Метод дисконтування грошового потоку	Метод дає змогу реалістичніше оцінити майбутній потенціал підприємства. Як дисконтований дохід використовується або чистий дохід, або грошовий потік.	Універсальний метод. Розглядає конкретний період і динаміку зміни доходів. Розглядає інтереси власника і кредитора.	Можливі помилки в прогнозах. Можливі помилки при виборі коефіцієнта дисконтування.	Обґрунтування ставки дисконтування і тривалості прогнозного періоду. Для України обрати кумулятивний метод визначення ставки дисконтування, який найбільш повно враховує всі види ризиків.

Джерело: розроблено і автором

Нерозвиненість фінансового ринку України є основною перешкодою для широкого застосування методів порівняльного підходу при визначенні вартості українських підприємств, які ґрунтуються на використанні ціни придбання підприємства – аналога загалом чи його контрольного пакета акцій. (табл. 2).

Найбільшим недоліком витратного методу є те, що він не відображає потенційних прибутків та активів. Аналіз динаміки

зміни складових власного капіталу (зокрема статі «Нерозподілений прибуток») дозволить опосередковано врахувати потенційні прибутки підприємства через зміни обсягу нерозподіленого прибутку. У цьому випадку можна підвищити вагомість витратного підходу при визначенні середньозваженої вартості бізнесу або застосувати коефіцієнт збільшення вартості бізнесу з високою сумою нерозподіленого прибутку.

Методи оцінки бізнесу за порівняльним підходом та шляхи їх удосконалення

Назва методу	Характеристика методу	Переваги	Недоліки	Шляхи удосконалення
Метод галузевих коефіцієнтів	Застосовується при наявності даних по галузі. Базується на використанні рекомендованих співвідношень між ціною бізнесу підприємства і фінансовими параметрами	Дає реальну ринкову оцінку, виходячи з інформації, що отримується з ринку аналогічних компаній. Можливість залучення апарату математичної статистики і комп'ютерного моделювання.	Отримання хибного результату при визначенні стратегічних компаній.	Розширити доступ інвесторів до інформації щодо продажу акцій різних компаній.
Метод порівняння продажів	Ґрунтується на використанні ціни придбання підприємств – аналога загалом чи його контрольного пакета акцій.	Аналітично до методу галузевих коефіцієнтів.	Трудомісткий. Неможливо використовувати, якщо немає інформації про операції купівлі-продажу фірм-аналогів або нерозвинений ринок купівлі-продажу підприємств	
Метод мультиплікаторів (метод ринку капіталів)	Доцільно використовувати для оцінювання закритих компаній, акції яких не котируються на біржі. Для них використовують дані про прибутки та ціни на акції аналогічних компаній.	Добрі результати при оцінці великих акціонерних товариств	Можливий невизначений результат для оцінювання закритих акціонерних товариств.	

Джерело: розроблено і автором

До вартості підприємства, яку можна отримати за умови його ліквідації в кінці прогнозного періоду, якщо воно має у своєму власному капіталу вагому суму нерозподіленого прибутку, застосувати коефіцієнт збільшення вартості бізнесу за цим методом (таблиця 3). Для визначення обґрунтованої вартості бізнесу застосовується розрахунок за допомогою середньозваженої величини, яка враховує питому вагу кожного підходу:

$$\text{Вобгр} = \text{Ввнтр} \times \text{ПВв} + \text{Вдох} \times \text{ПВд} + \text{Впор} \times \text{ПВпор}, \quad (1)$$

де Вобгр – обґрунтована вартість підприємства, грн.,

Ввнтр – вартість підприємства за витратним підходом, грн.,

ПВв – питома вага витратного підходу при визначенні обґрунтованої вартості підприємства, ч. од.,

Вдох – вартість підприємства за доходним підходом, грн.,

ПВд – питома вага доходного підходу при визначенні обґрунтованої вартості підприємства, ч. од.,

Впор – вартість підприємства за порівняльним підходом, грн.,

ПВп – питома вага порівняльного підходу при визначенні обґрунтованої вартості підприємства, ч. од.

Обґрунтування на цьому етапі визначення вартості бізнесу полягає у визначенні вагомості кожного підходу при визначенні середньозваженої вартості підприємства, яка і буде таким чином являтися обґрунтованою вартістю даного підприємства.

При визначенні вагомості кожного підходу оцінки вартості бізнесу необхідно враховувати ступінь зносу основних фондів, який не тільки впливає на суму активів підприємства, а й на здатність генерувати грошовий потік. Коефіцієнт зносу залежить від фізичного і морального зношення.

Методи оцінки бізнесу за витратним підходом та шляхи їх удосконалення

Назва методу	Характеристика методу	Переваги	Недоліки	Шляхи удосконалення
1	2	3	4	5
Метод чистої балансової вартості	Від значення валюти балансу віднімають всі короткострокові та довгострокові зобов'язання підприємства. У підсумку визначається вартість власного капіталу компанії, тобто значення чистої балансової вартості активів.	Простий у застосуванні.	Не відображає потенційних прибутків активів. Результати оцінювання швидко стають недійсними в умовах інфляції. Оцінювання активу може не відповідати його ринковій вартості за рахунок зносу. Облік у чистій балансовій вартості нереалізованих активів.	Якщо нерозподілений прибуток постійно зростає стабільними темпами (для акціонерного товариства – розглянути чи не зростає нерозподілений прибуток за рахунок зменшення виплат дивідендів), це в деякій мірі відображає здатність підприємства отримувати дохід). Якщо щорічна сплата дивідендів є досить стабільною, це означає, що нерозподілена частина чистого прибутку зростає, а значить зростає щорічно і чистий прибуток.
Метод скоригованої балансової вартості	Удосконалений метод містить результат переоцінювання, який коригує залишкову вартість активів на фактор інфляції: (переоцінка активів з введенням отриманого результату в баланс: з боку активів – сума переоцінювання, з боку пасивів – резерв переоцінювання). Визначається чиста, скоригована балансова вартість, яка по суті є сумою власного капіталу компанії та резерву переоцінювання.	Можна застосовувати при високих темпах інфляції. Адекватно відображає структуру активів відносно ринкових цін, що склалися з них.	Не відображає потенційних прибутків активів. Доволі складний, якщо дані обліку обмежені. Найважливіші активи повинні бути переоцінені індивідуально на основі різних коефіцієнтів.	
Метод оцінювання чистої ринкової вартості матеріальних активів.	Передбачає коригування матеріальних активів на рівень інфляції.	Дає реальну ринкову оцінку матеріальних активів. Найбільш прийнятний для підприємств з незначними нематеріальними активами.	Не відображає потенційного прибутку. Не відображає максимальної корисності підприємств в умовах застосування сучасного НТП	
Метод вартості заміщення	Оцінює підприємство, виходячи з витрат на повне заміщення його активів при збереженні господарського профілю. Орієнтований тільки на оцінку матеріальних активів і прийнятний для капіталомістких підприємств.	Поточна ринкова оцінювання вартості витрат на відновлення підприємства	Не відображає потенційного прибутку. Не дає оцінювання нематеріальних активів	
Метод відносної вартості	Розраховуються всі витрати, необхідні для створення точної копії фірми. Ці витрати розглядаються як відносна вартість оцінюваного об'єкта. Цей метод враховує вартість нематеріальних активів, таких як авторські права, патенти, комп'ютерні програми і т. і.	Поточна ринкова оцінювання вартості витрат на відновлення підприємства. Облік вартості нематеріальних активів.	Не відображає потенційного прибутку. Не відображає максимальної корисності підприємства в умовах застосування сучасного НТП	

1	2	3	4	5
Метод ліквідаційної вартості	Використовується у випадку, коли фірма припиняє свої операції, розпродує активи і погашає свої зобов'язання. Метод дає найнижчу цифру оцінки і дає змогу визначити нижчий рівень вартості бізнесу.	Визначення ціни підприємств та його активів при прискореній ліквідації (в екстремальних умовах)	Не відображає потенційного прибутку. Не дає найбільш оптимальної ринкової ціни.	При визначенні ліквідаційної вартості підприємства, у власному капіталу якого є вагома сума нерозподіленого прибутку, застосувати коефіцієнт збільшення вартості бізнесу за цим методом.

Джерело: розроблено і автором

Фізичний знос – це втрата засобами праці своїх споживчих властивостей, під впливом на них природно-кліматичних і технічних (експлуатаційні навантаження, якість технічного обслуговування і т. д.) умов. Коефіцієнт фізичного зносу може бути визначений за допомогою фактичного і нормативного часу роботи обладнання, співвідношенням суми зносу і первісної вартості основних фондів.

Моральний знос – це зменшення вартості основних засобів під впливом підвищення продуктивності праці в галузях, що виробляють засоби праці, а також у результаті створення нових, більш продуктивних та економічно вигідних машин і устаткування, ніж ті, що перебувають в експлуатації. Мо-

рально зношуються основні фонди, як правило, швидше ніж фізично. І якщо моральний знос основних фондів в результаті втрати цінності старих основних засобів по причині зниження витрат на виробництво (зниження вартості відтворення) аналогічних засобів праці можна оцінити за допомогою первісної вартості основних фондів і відновлювальної вартості аналогічних основних фондів, то знецінення засобів праці через створення нових, більш досконалих та ефективних можна оцінити дуже суб'єктивно. Якщо сума зносу основних фондів велика, то підприємство має нижчу здатність своїх активів генерувати позитивний грошовий потік, що впливає на вагомість кожного підходу при визначенні обґрунтованої вартості бізнесу (табл. 4).

Таблиця 4

Визначення вагового коефіцієнту (ВК) різних підходів оцінки бізнесу при обґрунтуванні його вартості на базі середньозваженої

Чинники	Значення коефіцієнтів зносу	Для ТОВ		Для АТ		
		ВКдох	ВКвitr	ВКдох	ВКвitr	ВКпорів
Для прибуткових підприємств	$K_{Змор} \leq 10\%$ $K_{Зфіз} \leq 10\%$	0.6	0.4	0.5	0.4	0.1
Для збиткових підприємств (збитки від фінансової діяльності)	$K_{Змор} \leq 10\%$ $K_{Зфіз} \leq 10\%$	0.4	0.6	0.3	0.5	0.1
Для збиткових підприємств (збитки від операційної діяльності)	$K_{Змор} \leq 10\%$ $K_{Зфіз} \leq 10\%$	0	1	0	0.8	0.2
Для прибуткових підприємств	$11\% \leq K_{мор} \leq 20\%$ $11\% \leq K_{фіз} \leq 30\%$	0.55	0.45	0.6	0.3	0.1
Для збиткових підприємств (збитки від фінансової діяльності)	$11\% \leq K_{мор} \leq 20\%$ $11\% \leq K_{фіз} \leq 30\%$	0.3	0.7	0.3	0.6	0.1

Для збиткових підприємств (збитки від операційної діяльності)	$11\% \leq K_{мор} \leq 20\%$ $11\% \leq K_{фіз} \leq 30\%$	0	1	0	0.8	0.2
Для прибуткових підприємств	$21\% \leq K_{мор} \leq 50\%$ $31\% \leq K_{фіз} \leq 50\%$	0.5	0.5	0.6	0.3	0.1
Для збиткових підприємств (збитки від фінансової діяльності)	$21\% \leq K_{мор} \leq 50\%$ $31\% \leq K_{фіз} \leq 50\%$	0.3	0.7	0.3	0.65	0.05
Для збиткових підприємств (збитки від операційної діяльності)	$21\% \leq K_{мор} \leq 50\%$ $31\% \leq K_{фіз} \leq 50\%$	0	1	0	0.8	0.2
Для прибуткових підприємств	$K_{Зфіз} \geq 51\%$ $K_{Змор} \geq 51\%$	0.4	0.6	0.7	0.2	0.1
Для збиткових підприємств (збитки від фінансової діяльності)	$K_{Зфіз} \geq 51\%$ $K_{Змор} \geq 51\%$	0.25	0.75	0.3	0.65	0.05
Для збиткових підприємств (збитки від операційної діяльності)	$K_{Зфіз} \geq 51\%$ $K_{Змор} \geq 51\%$	0	1	0	0.8	0.2

Примітки: ВКдох – вагомість доходного підходу при визначенні вартості бізнесу; ВКвитр – вагомість витратного підходу при визначенні вартості бізнесу; ВКпорів – вагомість порівняльного підходу при визначенні вартості бізнесу

В умовах недостатнього розвитку ринку акцій в Україні вагомість порівняльного методу пропонуємо приймати на рівні 0.05-0.2.

Вирішення цих дискусійних питань дозволить приймати ефективні управлінські рішення з точки зору вартісних принципів управління.

Висновки. За результатами проведеного дослідження можна зробити наступні висновки:

- методи оцінки вартості підприємства на сучасному етапі потребують постійного удосконалення по мірі розвитку суспільства;
- збільшення вартості бізнесу – це основна мета як управлінського апарату підприємства, так і його власників;
- визначенням вагомості кожного підходу оцінки вартості бізнесу для кожного конкретного підприємства дозволить отримати більш достовірні дані щодо обґрунтованої вартості підприємства.

Література

1. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран: Пер. с англ. – 7-е изд. – М. : Альпина Паблишер, 2011. – 1340 с.
2. Gordon M. The Investmen Financing, and Valuation of the Corporation. Homewood, III, Irwin, 1962.

3. Шарп У. ИНВЕСТИЦИИ / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли: пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 1997. – XII, 1024 с.

4. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса: Учебник. / С. В. Валдайцев. – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2003. – 352 с.

5. Григорьев В. В. Оценка предприятия: теория и практика / В. В. Григорьев, М. А. Федотова. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 320 с.

6. Есипов В. Е. Оценка бизнеса / В. Е. Есипов, Г. А. Маховикова, В. В. Терехова. – 2-е изд. – СПб. : Питер, 2006. – 464 с.

7. Щербаков В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В. А. Щербаков, Н. А. Щербакова. – М. : Омега-Л, 2006. – 288 с.

8. Чеботарев Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник / Н. Ф. Чеботарев. – М. : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2009. – 256 с.

References

1. Damodaran, A. (2011). Investitsionnaia otsenka: instrumenty i metody otsenki lyubykh aktivov. Moskva: Alpina Publisher.
2. Gordon, M. (1962). The Investmen Financing, and Valuation of the Corporation. Homewood, III, Irwin.
3. Sharp, W., Aleksander, G., Byeyli, D. (1997). Investitsiyi. Moskva: INFRA-M.
4. Valdaytsev, S. (2003). Otsenka biznesa. Moskva, TK-Velbi.
5. Grigoriyev, V., & Fedotova, M. (1997). Otsenka predpriyatiya. Moskva: INFRA-M.
6. Yesipov, V., Makhovikova, G., & Terehova, V. (2006). Otsenka biznesa. Sankt-Peterburg, Piter.

УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Н. М. Штефан, к. т. н., доцент, НТУ «Днепро́вская политехника»

Методология исследования. Теоретико-методологической базой исследования стали фундаментальные работы отечественных и зарубежных ученых по определению и оценке стоимости бизнеса. В целях достижения поставленных целей в статье использованы общенаучные и специальные методы: анализа и синтеза – для оценки современных методов и подходов, применяемых при определении стоимости бизнеса, а также для обоснования путей усовершенствования методов ее оценки; сравнительного анализа – при исследовании основных факторов влияния на стоимость бизнеса, при определении преимуществ и недостатков существующих методов оценки стоимости бизнеса; теоретического обобщения – при определении направлений усовершенствования методов оценки стоимости бизнеса.

Результаты. Установлено, что для получения реальной стоимости бизнеса применяют три подхода оценки стоимости (доходный, затратный, сравнительный), каждый из которых имеет свои преимущества и недостатки. Доказано, что для определения обоснованной стоимости бизнеса необходимо оценивать достоверность и значимость ее оценки по каждому методу. Установлено, что для учета способности бизнеса генерировать прибыль по затратному методу необходимо более подробно анализировать составляющую собственного капитала предприятия на базе статьи «Нераспределенная прибыль», определить динамику ее изменения за последний период и удельный вес в составе собственного капитала предприятия.

Проведенное исследование позволило установить возможность применения доходного подхода для оценки стоимости бизнеса для убыточных предприятий, если их убытки получены за счет финансовой деятельности. При этом в качестве базы для предварительных расчетов денежных поступлений предложено использовать прибыль только от операционной деятельности с ее дальнейшей корректировкой на дисконтированные финансовые расходы. Это позволит повысить значимость затратного подхода в оценке стоимости бизнеса.

Новизна. В процессе исследования определены не только преимущества и недостатки методов оценки стоимости бизнеса, но и предложены пути их усовершенствования за счет расширения сферы применения разных методов. Установлена зависимость между коэффициентом износа основных фондов и весомостью каждого подхода к оценке стоимости бизнеса (отдельно для прибыльных и убыточных предприятий) при определении их конечной стоимости.

Практическая значимость. Проведенное исследование позволило установить значимость каждого из подходов оценки стоимости бизнеса для каждого конкретного предприятия в зависимости от состояния его активов. Практическое значение полученных результатов исследования состоит в возможности их использования при определении стоимости украинских предприятий.

Ключевые слова: оценка стоимости бизнеса, доходный подход, затратный подход, сравнительный подход, усовершенствование методов оценки стоимости бизнеса.

IMPROVEMENT OF INDUSTRIAL ENTERPRISES VALUATION METHODS *N. M. Shtefan, Ph. D (Tech.), Associate Professor, Dnipro University of Technology*

Methods. The fundamental works of domestic and foreign scientists on the definition and evaluation of business value make the theoretical and methodological basis of the study. Both general and special methods are used in the article: analysis and synthesis – to assess modern methods and approaches used to determine the value of business, and to justify ways to improve the methods;

comparative analysis – when studying the main factors of the impact on business value, when determining the advantages and disadvantages of existing ways to estimate business value methods; theoretical generalization – in identifying areas for improvement of business valuation methods.

Results. It was found that to obtain the real value of the business, all three approaches to valuation are used (income, cost, market), each of which has its advantages and disadvantages. It was proved that to determine the value of the business, it is necessary to assess the reliability and weight of its assessment by each method. It is established that to take into account the ability of the business to generate profit by the cost method, it is necessary to analyze in more detail the component of equity – on the basis of «Retained earnings» entry, to detect the dynamics of its changes over the recent period and its share in equity. The study allowed establishing the possibility of applying an income approach to assessing the value of business for unprofitable enterprises if its losses are obtained through financial activities. In this case, as a basis for preliminary cash flow calculations, it was suggested to use profit only from operating activities with its further adjustment to discounted financial expenses. This will increase the weight of the cost approach to business valuation.

Novelty. The study identifies not only the advantages and disadvantages of methods of assessing the value of business, but also suggests ways to improve them by expanding the scope of various methods. There has been determined the relationship between the depreciation rate of fixed assets and the weight of each approach to assessing the value of business (separately for profitable and unprofitable enterprises) in determining their final value.

Practical value. The study made it possible to establish the importance of each of the approaches to assess the value of the business for each individual enterprise depending on the state of its assets. The practical value of the obtained research results lies in the possibility of their use in determining the value of Ukrainian enterprises.

Keywords: business valuation, income approach, cost approach, market approach, improvement of business valuation methods.

Надійшла до редакції 30.08.21 р.