

**ТЕОРЕТИЧНІ ТА  
ПРАКТИЧНІ  
АСПЕКТИ  
ОЦІНЮВАННЯ  
ВАРТОСТІ  
ПІДПРИЄМСТВА**

**АЛЕСКЕРОВА Ю.В.,**  
*доктор економічних наук, професор  
кафедри фінансів, банківської справи та  
страхування*

**ТОДОСІЙЧУК В.Л.,**  
*кандидат педагогічних наук, доцент  
кафедри адміністративного менеджменту та  
альтернативних джерел енергії,  
Вінницький національний аграрний університет  
(м. Вінниця)*

*У статті досліджено й систематизовано теоретичні аспекти й методичні підходи оцінки вартості підприємств у сучасних умовах. Встановлено, що пріоритетним предметом оцінки підприємства є його потенціал, цінність, корисність, які об'єктивно втілені у його вартості. Актуалізовано характеристику поглядів класиків економічної теорії на сутність і процеси формування вартості. Констатовано, що складність і суперечність філософсько-економічного осмислення вартості як категорії, а також теоретичних напрямів її дослідження, пояснює відсутність єдиного й чіткого визначення. Найчастіше вартість розглядається як виражена у грошовій формі цінність або суспільна праця, витрачена на виробництво товару і матеріалізована в цьому товарі.*

*Обґрунтовано, що категорію «вартість» потрібно розглядати й трактувати системно – як грошовий еквівалент, який покупець готовий обміняти на будь-який предмет або об'єкт, як вартість в обміні й вартість у користуванні. Досліджено, що пріоритетне прикладне використання категорія «власність» знаходить в оціночній діяльності, де вона визначається за допомогою відповідних методичних підходів. Доведено, що якщо підприємство має вартість і його можна розглядати як товар, який купується чи продається, то в основі процесу створення вартості знаходиться механізм ціноутворення.*

*Проаналізовано, що під час здійснення оціночної діяльності, підприємство розглядається як товар, який структурно складається з різноманітних видів майна й права на це майно. Досліджено, що поняття вартості розглядається не тільки економічною теорією, а й виступає як комплекс дій, які виконує професійний оцінювач для того, щоб подати обґрунтований висновок щодо вартості об'єкта оцінки на певну дату у грошових одиницях.*

*Результатом проведеного дослідження є систематизація випадків необхідності проведення оцінки вартості бізнесу, а також розроблення механізму застосування системи теоретико-методичних підходів до визначення вартості підприємства. Здійснено розрахунок оцінки вартості підприємства на прикладі ФГ «Явір».*

*Встановлено, що оцінка бізнесу стає опорою для формування стратегії розвитку підприємства, оптимізації політики управління активами, забезпечення стійкості поточної діяльності, підвищення інвестиційної привабливості й конкурентоспроможності. Результати оцінки дають можливість дійти обґрунтованих управлінських рішень. Жодна серйозна операція, чи це купівля-продаж майна, страхування активів, вирішення суперечок чи оформлення кредиту, не може обійтися без професійного погляду власника.*

**Ключові слова:** вартість, корисність, ціна, підприємство, майно, бізнес, оцінка вартості, оцінка бізнесу, ФГ «Явір».

**Табл.: 2. Рис.: 3. Літ.: 16.**

## THEORETICAL AND PRACTICAL ASPECTS OF ENTERPRISE VALUE EVALUATION

*ALESKEROVA Yuliia,  
Doctor of Economics Sciences, Professor  
of the Department of Finance, Banking and Insurance*

*TODOSIICHUK Volodymyr,  
Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor  
of the Department of Administrative Management  
and Alternative Energy Sources,  
Vinnytsia National Agrarian University  
(Vinnytsia)*

*The article investigates and systematizes the theoretical aspects and the methodological approaches to estimating the value of enterprises in modern conditions. It is established that the priority subject of business evaluation is its potential, value, usefulness, objectively embodied in its value. The characteristics of the views of the classics of economic theory on the essence and processes of value formation are presented. It is established that the complexity and contradiction of the philosophical and economic understanding of value as a category, as well as the theoretical directions of its study, explains the lack of the unified interpretation. Most often, value is seen as a monetary value, or social labor spent on the production of goods and materialized in this product.*

*It has been substantiated that the category of value should be considered and interpreted in a comprehensive manner – as a monetary equivalent that the buyer is ready to exchange for any item or object, as value in exchange and value in its use. It is investigated that the category of property finds priority application in appraisal activity where it is defined by means of the corresponding methodical approaches.*

*It is proved that if an enterprise has a value and can be considered as a commodity that is bought or sold, then the pricing mechanism itself is at the heart of the value creation process itself. It is investigated that the concept of value is considered not only by economic theory, but also acts as a set of actions performed by a professional appraiser in order to provide a reasonable conclusion about the value of the object of evaluation at a certain date in monetary units.*

*The result of the study is the systematization of options for assessing the value of business, as well as developing a mechanism for applying a system of theoretical and methodological approaches to determining the value of the enterprise, an example of calculating the value of the enterprise on the example of FE «Yavir».*

*It is established that business evaluation becomes a support for the formation of enterprise development strategy, optimization of asset management policy, ensuring the sustainability of current activities, increasing investment attractiveness and competitiveness. The results of the evaluation lead to sound management decisions. No serious transaction, whether buying and selling property, insuring assets, resolving disputes or taking out a loan, can do without a professional view the owner.*

**Key words:** value, utility, price, enterprise, property, business, valuation, business valuation, FE «Yavir».

**Tabl.: 2. Fig.: 3. Ref.: 16.**

**Постановка проблеми.** Вдосконалення механізмів і прийомів ефективного управління підприємством, які забезпечують зростання його

ринкової вартості, останні роки, залишається актуальною проблемою економіки. Зазначимо, процес оцінювання вартості підприємства дає реалістичне й об'єктивне уявлення про результативність й ефективність роботи підприємства на найближчу перспективу.

Це також має значення для всього кола пов'язаних економічними зв'язками суб'єктів: споживачів, постачальників, банкірів, інвесторів. Констатуємо, що найбільше значення результати оцінки підприємства мають для його керівництва, оскільки дають змогу управляти на основі вартості. Без оцінки вартості неможливе здійснення операцій щодо купівлі-продажу підприємств і перерозподілу майнових часток, кредитування під заставу майна й залучення інвесторів, здачі майна в оренду, проведення додаткової емісії акцій, оподаткування і страхування, ліквідації, реорганізації, реконструкції, банкрутства підприємств тощо.

Вартість підприємства цілком можливо трактувати як інтегральний економічний показник його діяльності, який ретроспективно відображає поточний стан підприємства й окреслює перспективи його подальшого розвитку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми обґрунтування теоретичних аспектів сутності «вартість підприємства» присвячені наукові праці таких зарубіжних учених як Р. Брейлі, Ю. Бріггема, Л. Гапенські, А. Дамодарана, Р. Каплана, Т. Коупленда, Т. Коллера, Г. Марковіца, В. Маршалла, М. Міллера, Д. Нортон, С. Стюарта, У. Шарпа й ін.

Серед вітчизняних учених ця проблема знайшла відображення у працях Н. Касьянової, О. Плахотнік, Г. Калетніка, А. Коробчук, О. Польової, А. Мярковської, Н. Мамонтової, В. Сольської, Н. Мазур, О. Бабій, В. Малишко, Г. Пудичевої, А. Вороніна, І. Кривов'язюка, О. Бурбана та ін.

Теоретико-методичне обґрунтування концепції управління вартістю підприємства орієнтоване, насамперед, на зростання курсового доходу великих акціонерів, які вкладають у підприємство свої кошти. Зазначимо, що трансформація концепції управління вартістю в умовах української економічної системи значно розширює сферу наукового пошуку в цій галузі економічної науки.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є дослідження та систематизація теоретичних аспектів і методичного інструментарію оцінки вартості підприємства в сучасних умовах.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Пріоритетним предметом оцінки підприємства є його потенціал, цінність, корисність, які об'єктивно втілені у його вартості.

Зазначимо, що саме поняття, процес формування, складові вартості, як економічної категорії, завжди входили в коло наукових інтересів класиків економічної теорії та були центральною ланкою економічної науки загалом.

Систематизовану характеристику поглядів класиків економічної теорії на сутність і процеси формування вартості доцільно представити таким чином (табл. 1).

### Трактування категорії «вартість» в економічній теорії

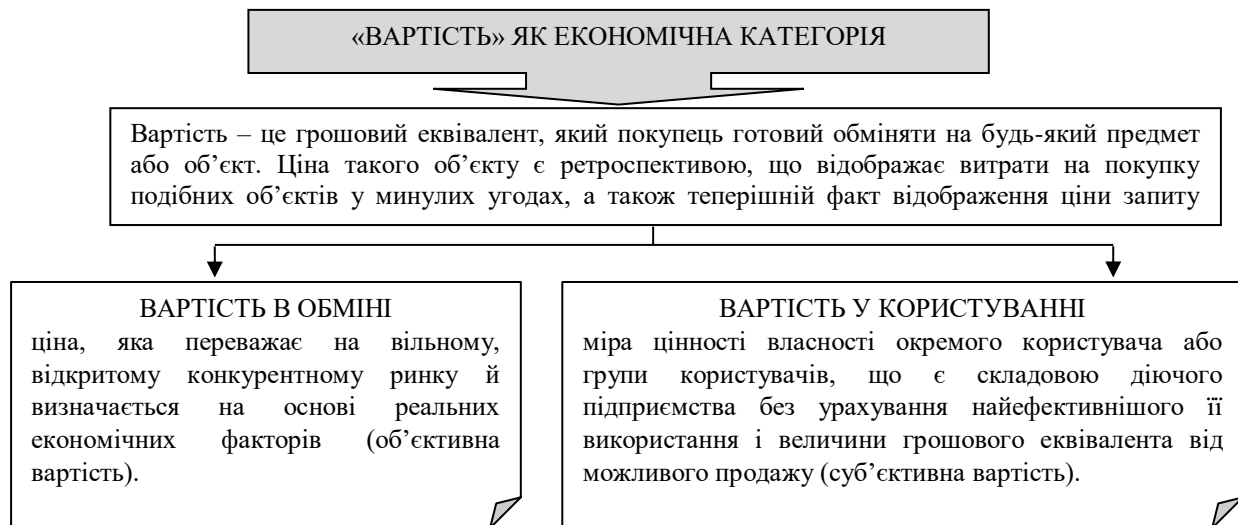
Назва теорії та її представники	Характерні особливості трактування та поглядів
Трудова теорія вартості А. Сміта	Праця, вартість якої ніколи не змінюється, є єдиним і дійсним мірилом, за допомогою якого можна було розцінювати й порівнювати вартість усіх товарів. Саме праця становить їхню дійсну ціну, а гроші – лише їхню номінальну ціну. Праця є єдиним загальним еквівалентом, так само як і єдиним точним мірилом вартості. Ціна більшості товарів визначається сумою заробітної плати працівника, ренти землевласника й прибутку капіталіста, або зводиться до одного з цих складників [1, с. 186].
Дж. Мілль	Розглядає вартість, як результат не лише живої, а й минулої уречевленої праці, основу якої становить рівень ринкових цін на окремі елементи витрат – предметів, засобів праці й робочої сили [2, с. 78].
К. Маркс	Вартість будь-якого товару визначається кількістю праці, необхідної для виготовлення товару, а також кількістю праці, яка потрібна для виготовлення засобів виробництва цього товару. Споживча вартість – це «речовина природи, пристосована до людських потреб за допомогою зміни форми», а суспільно необхідний робочий час – «той робочий час, який потрібний для виготовлення якої-небудь споживчої вартості за наявних суспільно-нормальних умов виробництва і продуктивності праці» [3, с. 126].
Теорія граничної корисності (І. Джевонс, К. Менгер, Е. Бем-Баверк)	Досліджували поняття вартості в контексті споживчої цінності і вважали, що ціна блага зумовлюється його цінністю, тобто тим значенням, яке певне благо має з точки зору для суб'єкта ринкового обігу. Корисність блага тим вища, чим більший кількості споживачів воно слугує, чим ширша в ньому потреба, чим краще і повніше воно їх задовольняє. Корисність є необхідною умовою для того, щоб який-небудь предмет набув мінову цінність. Основою цінності благ є рідкісність і спадаюча корисність – будь-яке благо може бути корисним, однак цінність властива лише тим із них, які обмежені відносно споживчої потреби [4, с. 82].
Теорія трьох факторів виробництва (Ж.-Б. Сей)	У формуванні вартості беруть рівноправну участь три фактори, до яких належать праця, капітал і земля. Вони створюють відповідні частки вартості: праця – заробітну плату, капітал – відсоток, земля – ренту. Звідси впливає зацікавленість власників підприємств у збільшенні капіталу і відсотку (прибутку), що забезпечує таке збільшення [5, с. 287].
Дж. Р. Хікс, Ж. Дебре	Термін «вартість» поступово все тісніше поєднується з поняттям «рівноважної ціни», поступово поняття «вартості» починає трактуватись просто як рівноважна ціна [5, с. 298].
С. Струмлінін	«В умовах капіталістичного господарства середній рівень цін всієї товарної маси, взятої в цілому, визначається вартістю, тобто сумою суспільно необхідних трудових витрат, уречевлених у цій товарній масі. Але конкретні ціни окремих товарних груп і товарів зовсім не співпадають із їх трудовою вартістю. Ціни відхиляються вгору і вниз від свого вартісного рівня, що визначається умовами виробництва під впливом тих або інших умов розподілу» [6, с. 426].
С. Лушин	«Змістом (субстанцією) вартості є втілена в товарі праця. Її величина визначається кількістю суспільно необхідної праці, витраченої на виробництво товару. Мірою праці, а, отже, і мірою вартості, є робочий час» [6, с. 430].
Л. Канторович	Праця не є єдиним джерелом формування суспільно необхідних витрат, а виступає як один із рівноправних чинників формування вартості. «Оскільки виробничі потужності й площі, які ми маємо в своєму розпорядженні, обмежені, ми не можемо не враховувати при організації виробництва їх використання як особливий вид витрат, бо брак такого обліку зробить план нереальним» [3, с. 537].
П. Самуельсон	Вартість і ціна є породженням ринку, відхилення цін від вартісного рівня – результат дії попиту і пропозиції. Ринок визначається як механізм, за допомогою якого покупці й продавці взаємодіють для встановлення цін і кількостей товарів або послуг. Водночас, ціна визначає цінність блага в грошовому виразі. Ціни є свідченням умов, за яких люди й фірми добровільно обмінюються різними товарами [6, с. 56].

Джерело: складено авторами на основі опрацьованих джерел

Вважаємо за доцільне констатувати, що погляди зарубіжних і вітчизняних економістів формувалися та формуються під впливом суспільно-економічних умов, які мають тенденцію еволюційно змінюватися.

У другій половині ХХ ст. економісти перестали надавати розробленню теорії вартості тієї ролі, яку вона мала у ХІХ ст., а зосередили свою увагу переважно на дослідженні ціни й практики ціноутворення.

Отже, складність і суперечність соціально-економічного осмислення «вартості» як категорії, а також боротьба теоретичних напрямів сприяли тому, що чіткого визначення «вартості» в економічній літературі не існує. На нашу думку, категорію вартості потрібно розглядати й трактувати системно (рис. 1).



**Рис. 1. Системне трактування категорії «вартість»**

*Джерело: складено авторами на основі [8, с. 95]*

Вартість, як економічну категорію, необхідно розглядати не тільки як значущу термінологічну складову економічної теорії. Пріоритетне прикладне використання ця категорія знаходить в оціночній діяльності, де вона визначається за допомогою відповідних методичних підходів, а саме «вартості» певного майна підприємства, що відображає його економічну цінність.

Підприємство є сукупністю відносин, що виникають між економічними суб'єктами суспільства з метою відтворення та розподілу капіталу на основі відокремлених персоніфікованих економічних інтересів.

У контексті нашого дослідження підприємство розглядається як об'єкт (товар) ринкових відносин, оскільки має вартість і в певний момент може бути проданим. Зі свого боку, інтерпретація підприємства, як ринкового товару, має свою специфіку.

Українськими стандартами оцінки, затвердженими Постановою Кабінету Міністрів України, а саме – Національним стандартом № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав», – ринкова вартість підприємства визначається як: «вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що кожна зі сторін діяла зі знанням справи, розсудливо і без примусу» [9].

Згідно з Міжнародним стандартом оцінки, розробленим Міжнародним комітетом із стандартів оцінки (International Valuation Standards Committee), ринкова вартість є «розрахунковою грошовою сумою, за яку відбувся б обмін активу на дату оцінки між зацікавленим покупцем і зацікавленим продавцем у результаті комерційної операції після проведення належного маркетингу, при якій кожна зі сторін діяла би, будучи добре поінформованою, обачливо і без примусу» [10, с. 238].

Також зазначимо, що міжнародні стандарти фінансової звітності передбачають наявність справедливої і ринкової вартості. Визначення того або іншого виду вартості у кожному конкретному випадку характеризується цілями оцінки, вимогами замовника, а також стадією життєвого циклу підприємства.

Вартість підприємства – це розрахунковий вимірник корисності (цінності) бізнес-одиниці, який визначається як очікування майбутніх доходів та/або на основі діючих активів підприємства на певну дату, з урахуванням альтернативного використання активів [11, с. 113].

Отже, якщо підприємство має вартість і його можна розглядати як товар, який купується чи продається, то в основі самого процесу створення вартості знаходиться механізм ціноутворення, який теоретично обґрунтовується наступними концепціями:

1) витратна концепція, яка спирається на трудову теорію вартості, розкриває механізм формування вартості у сфері виробництва або створенні бізнес-одиниці через сукупність витрат. Ціна виступає як грошовий вираз вартості, скорегованим у процесі обміну на співвідношення попиту й пропозиції. Ціна відповідає вартості, коли попит дорівнює пропозиції, якщо ж попит є більшим ніж пропозиція, то ціна перевищує вартість і навпаки;

2) маржиналіська концепція – ґрунтується на теорії граничної корисності. Вартість підприємства визначається не витратами на її створення, а корисністю, яку може отримати покупець;

3) неокласична концепція ціноутворення виступає як інтегроване поєднання теорії витрат і теорії граничної корисності. Вартість підприємства компромісно визначається між ціною, яку згоден сплатити покупець (опосередковується ступенем корисності) і ціною, яку згоден сплатити продавець (яка також не може бути нижчою витрат на створення бізнес-одиниці).

Вартість підприємства формується та опосередковується суб'єктивною поведінкою зацікавлених сторін – власників підприємств, менеджерів, інвесторів, контрагентів тощо. Вартість підприємства характеризує грошові відносини між покупцями й продавцями, а також представляє собою ринково-суспільну вигоду від володіння підприємством. Причому ціна в цьому випадку – це похідна від вартості, яка охоплює грошові відносини, але лише ті, що виникають між конкретним покупцем і продавцем підприємства. Ціна може не відповідати узагальненим поглядам ринку на вигоди від володіння підприємством і не збігатися з вартістю. Отже, категорія «вартість підприємства» інтегровано трансформується у вартість бізнесу.

Трактуючи бізнес як підприємницьку діяльність, спрямовану на

виробництво й реалізацію товарів, послуг, цінних паперів, грошей або інших видів дозволеної законом діяльності з метою отримання прибутку, зазначимо, що для досягнення цієї мети повинно бути створено підприємство. Зі свого боку, створене й функціонуюче підприємство є складним організаційно-економічним механізмом, що функціонує за допомогою основних й обігових фондів, структурно об'єднаних у майновий комплекс.

Під час здійснення оціночної діяльності, підприємство розглядається як товар, який структурно складається з різноманітних видів майна і прав на це майно. Підприємство розглядається також як юридична особа, самостійний господарюючий суб'єкт, що виробляє продукцію (товари), надає послуги, займається різними видами комерційної діяльності.

Відзначимо, що в широкому сенсі предмет оцінки підприємства розуміється дуалістично. Перше його розуміння фокусується на традиційній для нашої країни оцінці бізнесу як оцінці капіталу й ринкового потенціалу фірми як юридичної особи. Такий підхід ототожнює оцінку бізнесу фірм із оцінкою їхнього майна. Друге, – найпоширеніше у світі розуміння оцінки бізнесу, – базується на тому, щоб з'ясувати, скільки коштують не фірми, які отримують ті чи інші доходи, а права власності, технології, конкурентні переваги, а також матеріальні й нематеріальні активи, які дають можливість мати доходи [12, с. 16]. Причому ці права, технології та активи можуть належати не юридичним, а фізичним особам. Це не позбавляє уваги об'єктів купівлі-продажу на ринку. Саме тому проблема їхньої оцінки залишається актуальною.

Бізнес стає об'єктом угоди, причому таким, який має всі ознаки товару. Також ці ознаки можна характеризувати такими особливостями:

- інвестиційна спрямованість – вкладення здійснюються з метою віддачі в майбутньому;
- системність – продаватися може як вся система загалом (підприємство), так і окремі її підсистеми й навіть елементи;
- залежність потреби в товарі від процесів, що відбуваються як на макрорівні підприємства, так і в зовнішньому макросередовищі;
- необхідність участі держави в регулюванні механізму купівлі-продажу бізнесу й формування ринкових цін.

Отже, поняття «вартість підприємства» розглядається не тільки економічною теорією, а й виступає інструментом управлінської діяльності, де вартість трансформується у інтегральний економічний показник діяльності підприємства.

У сучасних умовах оцінювання є надзвичайно вимогливим і складним алгоритмізованим процесом. Так, оцінка вартості бізнесових об'єктів власності системно охоплює цілий перелік економічних й управлінських дисциплін. Все це пред'являє спеціалісту з оцінки підвищені вимоги в області теоретичних знань і практичних навичок у галузі економіки й управління, а під час оцінювання промислових об'єктів ще необхідне знання особливостей технології виробництва, галузевої специфіки, чинників науково-технічного розвитку.

Як правило, мета оцінки підприємства полягає у визначенні виду його оціночної вартості, необхідної клієнту для прийняття інвестиційного рішення, для укладення угоди, для внесення змін у фінансову звітність. У проведенні оціночних робіт зацікавлені різні сторони: державні структури, приватні особи, контрольно-ревізійні органи, управлінські структури, кредитні організації, страхові компанії, податкові й інші організації, власники бізнесу, інвестори тощо [13, с. 151]. Систематизовано випадки необхідності оцінки вартості підприємства можна представити таким чином (рис. 2).

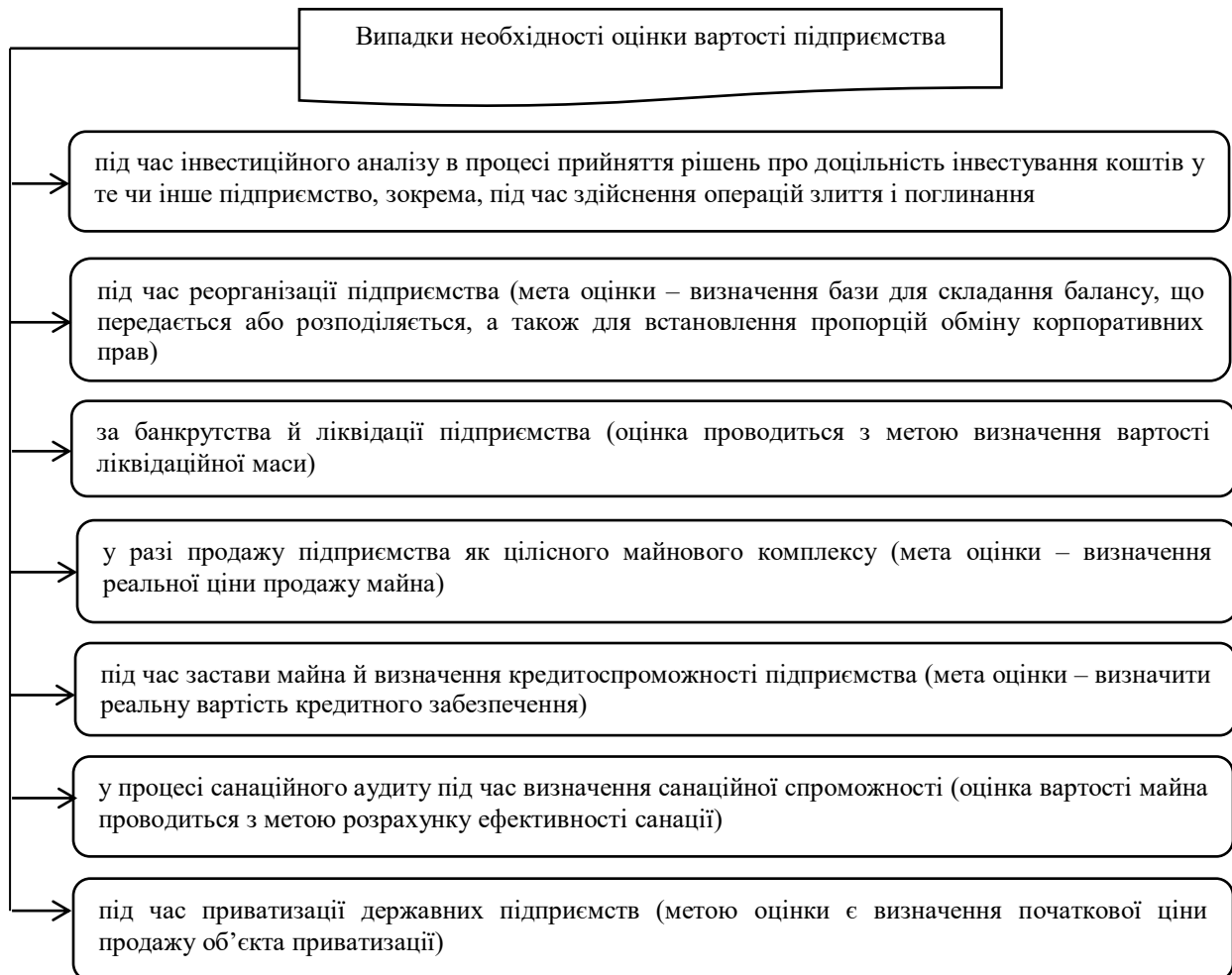


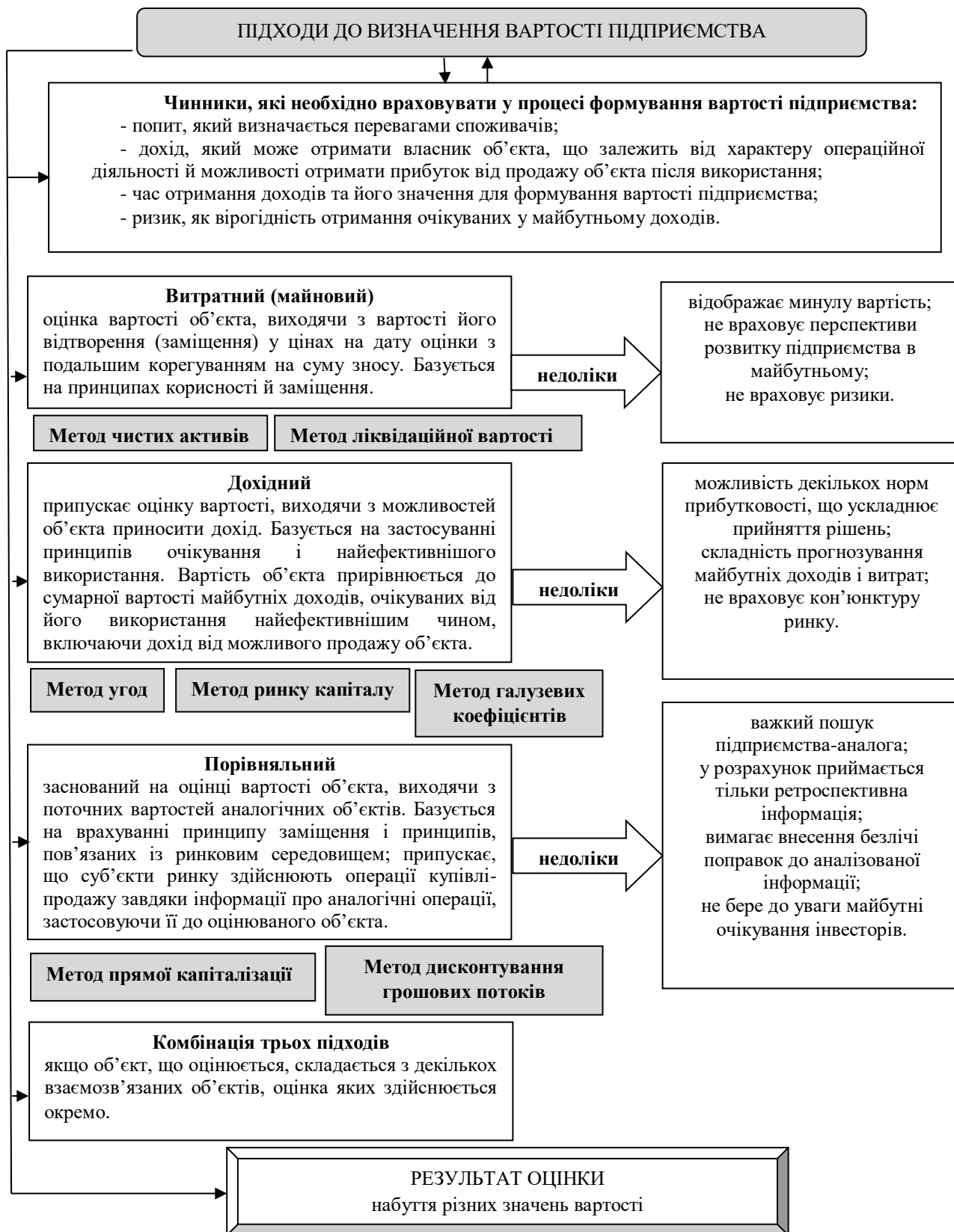
Рис. 2. Систематизація випадків необхідності проведення оцінки вартості бізнесу

Джерело: складено авторами на основі [13, с. 113; 14, с. 437; 15, с. 152; 16, с. 31]

Зазначимо, що вартість підприємства не завжди дорівнює ринковій вартості його активів. Вартість підприємства створюється та формується в результаті функціонування бізнесу, який, зі свого боку, може бути як прибутковим, так і не приносити дохід.

Згідно з Національним стандартом № 1 «Загальні засади оцінки майнових прав», об'єкти оцінки – це майно й майнові права, які підлягають оцінюванню [9]. У світовій практиці існує три традиційних підходи до визначення вартості підприємства: витратний (майновий), дохідний і порівняльний, механізм застосування яких системно можна представити таким чином (рис. 3).





Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики, 2022, № 1

**Рис. 3. Механізм застосування підходів до визначення вартості підприємства**

Джерело: систематизовано авторами на основі [8, с. 104; 15, с. 151]

Вітчизняним законодавством під час оцінювання вартості майна підприємства загалом рекомендовано керуватися Законом України «Про оцінку

майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні», методикою оцінки вартості майна під час приватизації, положеннями (національними стандартами) експертної оцінки, нормативними актами Фонду державного майна й ненормативними актами, які регулюють оціночну діяльність [10, с. 241].

Головним критерієм вартості будь-якого об'єкта власності є його корисність, тому бізнес має вартість у тому випадку, якщо він може бути корисним реальному або потенційному власнику. Іншими словами, якщо реально є платоспроможний попит на конкретне підприємство (бізнес), то можна констатувати наявність його вартості. У такому випадку корисність бізнесу фокусується на його здатності приносити дохід у конкретному місці й протягом певного періоду і чим більша корисність, тим вища величина оціночної вартості підприємства.

Конкретизуємо, що процедура оцінки вартості підприємства є підпорядкованою законодавству України й спрямована на розв'язання конкретного завдання.

Об'єктивна та якісна ринкова оцінка підприємства характеризує не просто його майно, а оцінює його організаційно-економічний імідж – положення підприємства на ринку, ризики, рівень конкуренції. Отже, оцінка ринкової вартості будь-якого функціонуючого підприємства визначається з позиції поточної оцінки очікуваного дисконтованого грошового потоку, тобто відображає потрібну інвестору норму прибутку.

Ступінь ліквідності активів (майна) підприємства значно опосередковує та впливає на формування його вартості. Також визначена вартість підприємства надзвичайно залежна від ситуаційного впливу будь-яких обмежень, інституційних і ринкових змін на конкретний бізнес або сферу діяльності. Наприклад, якщо держава обмежує ціни на продукцію підприємства, то вартість такого бізнесу буде нижча, ніж у разі відсутності таких обмежень.

Платоспроможність потенційних інвесторів, можливості залучити додатковий капітал на фінансовому ринку, загальноекономічна ситуація в країні впливають на ринковий попит на конкретне підприємство. Наявність альтернативних можливостей для інвестицій, зі свого боку, може негативно відобразитися на попиті.

Формули розрахунку вартості капіталу суб'єкта господарювання за дохідного підходу:

1) за методом прямої капіталізації доходу:

$$V = I/R, \quad (1)$$

де  $I$  – чистий операційний дохід підприємства;

$R$  – ставка капіталізації;

2) за методом дисконтування грошових потоків:

$$B = \text{ГП} / (r-q), \quad (2)$$

де  $\text{ГП}$  – грошовий потік;

$r$  – ставка капіталізації;

$q$  – очікувані темпи зростання грошового потоку.

Використовуючи визначені теоретико-методичні підходи, ми обчислили вартість капіталу сільськогосподарського підприємства – ФГ «Явір», с. Майдан-Чапельський Вінницького району Вінницької області, яке займається вирощуванням сільськогосподарської продукції та її продажем.

Результати проведених нами обчислень оцінювання вартості підприємства ФГ «Явір» відображено в табл. 2.

Таблиця 2

**Оцінка вартості підприємства ФГ «Явір» у 2019-2021 рр.  
за методом капіталізації доходів**

Показник	Роки			Відхилення 2021 р. до 2019 р., +/-
	2019	2020	2021	
	Нетто – підхід			
Чистий прибуток, тис. грн.	191	143	101	-90
Вартість власного капіталу, тис.грн.	74	63	54	-20
Вартість підприємства нетто, тис. грн.	2581	2269	1870	-711
	Брутто – підхід			
Фінансові витрати, тис. грн.	49	52	10	-39
Прибуток до сплати витрат на позиковий капітал, тис. грн.	240	193	111	-129
WACC	0,083	0,090	0,071	-0,012
Короткострокові та довгострокові борги, тис. грн.	12	29	24	12
Вартість підприємства брутто, тис. грн.	2787	1974	1588	-1199

*Джерело: розраховано авторами на основі фінансової звітності ФГ «Явір»*

Як очевидно з розрахунків, вартість одного й того ж підприємства за різними теоретико-методичними підходами відрізняється. Ми вважаємо, що така відмінність пояснюється, насамперед, тим, що за базу оцінювання взято різні показники, а саме: чистий операційний дохід – у методі прямої капіталізації, активи й зобов'язання підприємства – у методі чистих активів. Водночас можемо стверджувати, що обидва застосовані методи продемонстрували спадаючу тенденцію щодо вартості досліджуваного підприємства у 2019-2021 роках. Така ситуація спричинена зниженням обсягу активів протягом досліджуваного періоду, а також суттєвим зниженням обсягу операційного доходу (з 2108 тис. грн у 2019 році до 1235 тис. грн у 2021 році).

Так само на вартість будь-якого об'єкту впливає співвідношення попиту й пропозиції. Якщо попит перевищує пропозицію, то покупці готові платити максимальну ціну. Верхня межа ціни попиту визначається поточною вартістю майбутніх прибутків, які може отримати власник від володіння цим підприємством. Особливо це характерно для галузей, у яких пропозиція обмежена природними можливостями.

**Висновки.** «Вартість підприємства» некоректно трактувати як певний розрахунковий показник, що характеризує його грошову величину, яка алгоритмізовано визначена за допомогою певних методик. Встановлено, що «вартість підприємства» – це розрахунковий вимірник корисності (цінності) бізнес-одиниці, який визначається як очікування майбутніх доходів та/або на основі діючих активів підприємства на певну дату з урахуванням альтернативного використання активів. Вартість підприємства є інтегральним

економічним показником його діяльності, у якому відображається ретроспектива, поточний стан і перспективи розвитку бізнесу.

Складність у розумінні вартості підприємства полягає у визначенні умов і параметрів, які характеризують її величину. З теоретичної точки зору, це означає необхідність встановлення структурних факторів, які відображають сутність «вартість підприємства» як економічної категорії, визначення їхнього взаємозв'язку й впливу на її величину.

За результатами визначення оцінки вартості ФГ «Явір» різними методами, можемо зробити висновок про деякі розбіжності у результатах через використання розбіжних показників під час обрахунку показника. Як показали наші розрахунки, доцільним є застосування двох альтернативних підходів для отримання достовірних даних. Водночас, на наш погляд, застосування кількох методик дасть змогу обчислити середню вартість капіталу для більшої порівнянності результатів оцінювання вартості підприємства.

Отже, оцінка вартості підприємства неможлива без визначення чинників, які забезпечують її створення і приносять дохід його акціонерам. Виділення чинників формування вартості необхідне принаймні для з'ясування їхньої підпорядкованості, спрямованості дії та сили впливу на вартість із метою прийняття управлінських рішень, орієнтованих на її зростання.

### Список використаних джерел

1. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Пер. с англ. В.С. Афанасьева. Москва: Азбука, 2019. 544 с.
2. Дзюбик С.Д., Ривак О.С. Основи економічної теорії: навчальний посібник. 3-тє вид., переобл. і доповн. Київ: Знання, 2014. 423 с.
3. Базилевич В.Д., Гражевська Н.І., Гайдай Т.В. Історія економіки та економічної думки: підручник. За ред. В.Д. Базилевича. Київ: Знання, 2018. 775 с.
4. Щетинін А.І. Політична економія. Київ: Центр навчальної літератури, 2019. 480 с.
5. Лагутін В.Д., Уманців Ю.М., Щербакова Т.А. Економічна теорія: підручник. За заг. ред. В.Д. Лагутіна. Київ: Київський національний торговельно-економічний університет, 2017. 608 с.
6. Климко Г. Н., Несторенко В. П., Каніщенко Л. О. Основи економічної теорії: політ економічний аспект: підручник. Київ: Вища школа, 2012. 559 с.
7. Калетнік Г.М., Ціхановська В.М., Варченко О.М., Даниленко А.С. Фінансовий менеджмент: підручник. Вінниця: Хай-Тек Прес, 2013. 688 с.
8. Касьянова Н.В., Солоха Д.В., Морєва В.В., Белякова О.В. Потенціал підприємства: формування та використання: підручник. Донецьк: Цифрова типографія, 2012. 257 с.
9. Загальні засади оцінки майна і майнових прав: Національний стандарт № 1: Постанова Кабінету Міністрів України № 1440 від 10.09.2003 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF#Text> (дата

звернення: 05.04.2021).

10. Плахотнік О.О. Концептуальні основи вартісної оцінки майна підприємств. *Економічний аналіз*. 2018. № 28 (4). С. 235-244.

11. Сольська В.В. Нормативно-правове регулювання оцінки майна підприємств. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2018. № 1 (63). С. 112-116.

12. Мазур Н.А. Вартість підприємства як важливий критерій оцінки ефективності підприємства. *Актуальні проблеми розвитку економіки регіону*. 2015. № 11. С. 13-20.

13. Бабій О.М., Малишко В.С., Пудичева Г.О. Управління вартістю підприємства: навчальний посібник. Одеса: ОНЕУ, Ротапринт, 2016. 207 с.

14. Алескерова Ю.В., Коробчук А.Р. Аналіз фінансового потенціалу аграрного підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2018. № 22. С. 436-438.

15. Воронін А.В. Системний підхід до управління вартістю підприємства. *Економіка і організація управління*. 2016. № 3 (23). С. 148-155.

16. Польова О.Л., Мярковська А.С. Оцінка ефективності управління власним капіталом підприємства. *Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики*. 2016. № 8 (12). С. 27-35.

### References

1. Smit, A. (2019). *Issledovaniye o prirode i prichinakh bogatstva narodov [A study of the nature and causes of the wealth of peoples]*. Moskva: Azbuka [in Russian].

2. Dzyubyk, S.D., & Ryvak, O.S. (2014). *Osnovy ekonomichnoi teorii [Fundamentals of economic theory]* (3rd ed., rev.). Kyiv: Znannya [in Ukrainian].

3. Bazylevych, V.D., Hrazhevskaya, N.I., & Hayday, T.V. (2018). *Istoriya ekonomiky ta ekonomichnoyi dumky [History of economics and economic thought]*. V.D. Bazylevych (Ed.). Kyiv: Znannya [in Ukrainian].

4. Shchetynin, A.I. (2019). *Politychna ekonomiya [Political Economy]*. Kyiv: Tsentr navchalnoyi literatury [in Ukrainian].

5. Lahutin, V.D., Umantsiv, Yu.M., & Shcherbakova, T.A. (2017). *Ekonomichna teoriya [Economic theory]*. V.D. Lahutin (Ed.). Kyiv: KNTEU [in Ukrainian].

6. Klymko H.N., Nestorenko, V.P., & Kanishchenko, L.O. *Osnovy ekonomichnoyi teorii: polit ekonomichnyy aspekt [Fundamentals of economic theory: the flight of the economic aspect]*. Kyiv: Vyshcha shkola [in Ukrainian].

7. Kaletnik, G.M., Tsikhanovska, V.M., Varchenko, O.M., & Danylenko, A.S. (2013). *Finansovyi menedzhment [Financial management]*. Vinnytsia: Khai-Tek Pres [in Ukrainian].

8. Kasyanova, N.V., Solokha, D.V., Moreva, V.V., & Byelyakova, O.V. *Potentsial pidpryyemstva: formuvannya ta vykorystannya [Enterprise potential: formation and use]*. Donetsk: Vyd-vo Tsyfrova typohrafiya [in Ukrainian].

9. Zagalni zasady otsinku mayna i maynovih prav: Natsionalniy standart № 1: Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy № 1440 [General principles of

property and property rights assessment: National Standard № 1: Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine № 1440]. (2003, September 10). Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF#Text> [in Ukrainian].

10. Plakhotnik, O.O. (2018). Kontseptualni osnovy vartisnoyi otsinky mayna pidpryyemstv [Conceptual bases of property valuation of enterprises]. *Ekonomichnyy analiz – Economic analysis*, 4, 235-244 [in Ukrainian].

11. Solska, V.V. (2018). Normatyvno-pravove rehulyuvannya otsinky mayna pidpryyemstv [Regulatory and legal regulation of property valuation of enterprises]. *Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi – Problems of system approach in economy*, 1 (63), 112-116 [in Ukrainian].

12. Mazur, N.A. (2015). Vartist' pidpryyemstva yak vazhlyvyi kryteriy otsinky efektyvnosti pidpryyemstva [The cost of the enterprise as an important criterion for assessing the effectiveness of the enterprise]. *Aktualni problemu rozvutky ekonomiku region – Actual problems of economic development of the region*, 11, 13-20 [in Ukrainian].

13. Babiy, O.M., Malysheko V.S., & Pudycheva, H.O. (2016). *Upravlinnya vartistyu pidpryyemstva [Enterprise Value Management]*. Odesa: ONEU, Rotaprint [in Ukrainian].

14. Aleskerova, Yu.V., & Korobchuk, A.R. (2018). Analiz finansovoho potentsialu ahrarnoho pidpryyemstva [Analysis of the financial potential of the agricultural enterprise]. *Elektronne naukove fakhove vydannya «Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky» – Electronic scientific professional publication «Global and national economic problems»*, 22, 436-438 [in Ukrainian].

15. Voronin, A.V. (2016). Systemnyy pidkhid do upravlinnya vartistyu pidpryyemstva [A systematic approach to enterprise value management]. *Ekonomika i organizatsiya upravlinnya – Economics and organization of management*, 23, 148-155 [in Ukrainian].

16. Polova, O.L., & Myarkovska, A.S. (2016). Otsinka efektyvnosti upravlinnya vlasnym kapitalom pidpryyemstva [Estimation of efficiency of management of own capital of the enterprise]. *Ekonomika, finansy, menedzhment: aktualni pytannya nauky i praktyky – Economy, finances, management: topical issues of science and practical activity*, 8 (12), 27-35 [in Ukrainian].

#### Відомості про авторів

**АЛЕСКЕРОВА Юлія Володимирівна** – доктор економічних наук, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: aleskerovaaleskerova@gmail.com).

**ТОДОСІЙЧУК Володимир Леонідович** – кандидат педагогічних наук, доцент кафедри адміністративного менеджменту та альтернативних джерел енергії, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: tvltvl2@ukr.net).

**ALESKEROVA Yuliia** – Doctor of Economics Sciences, Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Vinnytsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna Str., e-mail: aleskerovaaleskerova@gmail.com).

**TODOSIICHUK Volodymyr** – Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor of the Department of Administrative Management and Alternative Energy Sources, Vinnytsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna Str., e-mail: tvltvl2@ukr.net).

УДК 631.162:638.1

DOI: 10.37128/2411-4413-2022-1-9

**НАПРЯМИ  
ВДОСКОНАЛЕННЯ  
УПРАВЛІНСЬКОГО  
ОБЛІКУ В  
БДЖІЛЬНИЦТВІ**

**КОВАЛЬ О.В.,**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри бухгалтерського обліку

**БУРКО К.В.,**  
старший викладач  
кафедри бухгалтерського обліку,  
Вінницький національний аграрний університет  
(м. Вінниця)

Економіка, фінанси, менеджмент: актуальні питання науки і практики, 2022, № 1

Нові форми господарювання та зростаючі інформаційні потреби менеджерів підприємств підвищують роль інструментарію управлінського обліку для забезпечення процесу прийняття управлінських рішень. Ефективність впровадження управлінського обліку на підприємствах України значно залежить від галузевих і технологічних особливостей виробничої діяльності.

У статті проведено аналіз сучасного стану розвитку бджільництва. Встановлено, що Україна позиціонує себе в міжнародному співтоваристві як потужний виробник й експортер меду. Виробництво продукції здійснюють суб'єкти господарювання різних організаційно-правових форм. Біологічні властивості бджіл обумовлюють технологію виробництва різноманітної продукції та значну кількість об'єктів обліку. Основна продукція виробляється за короткий проміжок часу й придатна до споживання або до подальшої переробки. Для забезпечення якості продукції бджільництва на ринку й підвищення її конкурентоспроможності важливо визначити пріоритетні напрямки вдосконалення управлінського обліку в системі методичного й інформаційного забезпечення управління галуззю. За результатами проведеного дослідження визначено відмінні ознаки управлінського обліку й завдання, які він вирішує у бджільництві. Встановлено фактори впливу на організацію управлінського обліку. Сформовано авторське бачення напрямів удосконалення управлінського обліку для задоволення потреб управління на різних рівнях.

Доведено необхідність розширення об'єктів управлінського обліку й зміни підходів до обліку витрат і калькулювання собівартості продукції бджільництва. Обґрунтовано необхідність здійснення обліку витрат за основними процесами й визначено рахунки для їхнього обліку. Запропоновано розширений перелік виробничих статей витрат у бджільництві на стадії первинного виробництва продукції. Визначено склад витрат на забезпечення якості продукції бджільництва.