

УДК 330.138:338.515

Жмайлова О.Г.,  
к. е. н., доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту  
Українська академія банківської справи НБУ  
Бабицька О.О.,  
здобувач\*  
Сумський національний аграрний університет

## ОЦІНКА ВАРТОСТІ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ПОКАЗНИКІВ ЙОГО ПРИБУТКОВОСТІ

**Постановка проблеми.** З розвитком ринкових відносин вартість бізнесу відіграє помітну роль у господарській діяльності сільськогосподарських підприємств. Такі тенденції пояснюються тим, що існування раптових (непрогнозованих) проявів інфляції потребує постійної оцінки вартості майна підприємства. Крім того, активна участь зернотрейдерів у міжнародній торгівлі зобов'язує проводити оцінку їхньої вартості відповідно до прийнятих норм міжнародної економіки [3, с. 99]. Тому порушене питання для аграрних підприємств є досить актуальним та потребує подальших досліджень.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблемам оцінки економічної доданої вартості присвячені роботи багатьох вітчизняних учених: Р.В. Андрійчука [1], К.В. Багацької [2], О.М. Бачинської [3], О.В. Брезіцької [4] та ін. Однак, провівши узагальнення теоретичних поглядів, нами з'ясовано, що до цього часу методиці визначення економічної доданої вартості, яка створюється сільськогосподарськими підприємствами, приділено недостатньо уваги і це питання потребує подальшого поглибленого вивчення й удосконалення.

**Постановка завдання.** Зважаючи на це, у визначенні економічної доданої вартості аграрних підприємств (з використанням інформації, яка найповніше відображає результативність їхньої роботи, тобто показників прибутковості) вбачаємо головну мету статті. Для досягнення поставленої цілі необхідно вирішити наступні завдання: вивчити основні підходи щодо визначення економічної доданої вартості, встановити їхні головні характеристики, а також запропонувати авторське бачення такого методу оцінки, який найповніше відображає ефективність управлінської діяльності аграрних підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Вартість підприємства зазвичай ототожнюють з його грошовою цінністю як об'єкта купівлі-продажу [4, с. 100]. Перші моделі оцінки вартості бізнесу виникли у 20-х р. р. у країнах з ринковою економікою і були досить простими та орієнтувалися на фінансових показниках підприємств. Згодом, з'явилися інші концепції, серед яких найбільш уживаними в останній період є збалансована система показників (BSC) та економічна додана вартість (EVA) [7, с. 22].

Безперечно, ринкова вартість підприємства залежить від матеріальних (земля, будівлі і споруди, машини й обладнання, оборотний капітал) та нематеріальних складових (організація виробництва, якість управління, імідж серед покупців, структура джерел фінансування та ін.) [8, с. 140]. В економічній науці прийнято вважати, що економічна додана вартість (економічний прибуток) є головним критерієм збільшення або зменшення ринкової вартості підприємства [2, с. 60].

У залежності від факторів, що визначають вартість підприємства, розрізняють три методи її оцінки: доходну (прибуткову), витратну (майнову) та порівняльну (ринкову). Так, перший метод базується на дисконтуванні грошових потоків та капіталізації доходів підприємства і може застосовуватися тими економічними суб'єктами, що успішно накопичують активи за рахунок капіталізації прибутку [5, с. 100]. Затратний підхід представлений також декількома способами визначення вартості підприємства, який включає метод ліквідаційної вартості (вартість бізнесу дорівнює сумі коштів, що може бути отримана при його ліквідації (продажу)), та метод чистих активів, що являє собою різницю між вартостями активів та зобов'язань підприємства [9, с. 213]. І останній підхід – ринковий, що є найбільш трудомістким, передбачає вибір одного з мультиплікаторів (результат від ділення ціни продажу підприємства та одного з показників – чистого прибутку, грошового потоку, виручки від реалізації, чистої вартості активів) [4, с. 4].

З трьох основних підходів оцінки вартості найбільш простим у використанні, на думку дослідника [5, с. 103], є порівняльний метод. Проте, незважаючи на його простоту, такий підхід не дозволяє врахувати індивідуальні особливості підприємства. У свою чергу, недоліком доходного підходу є складність визначення майбутнього грошового потоку, однак процес капіталізації, що є складовою цього методу, не позбавляє можливості його застосування при оцінці ринкової вартості. Нарешті,

\* Науковий керівник: Жмайлова О. Г. – к. е. н., доцент

витратний метод, на наш погляд, не відображає реального зв'язку між фактичними і майбутніми результатами діяльності підприємства та не враховує аспекти його розвитку. Повертаючись до найбільш уживаних методів визначення вартості бізнесу – BSC та EVA, останній, на наш погляд, дозволяє застосовувати переваги прибуткового і майнового підходів одночасно, використовуючи величину чистого прибутку та витрат капіталу (ресурсів). Використання системи збалансованих показників (BSC) також заслуговує на увагу, оскільки дозволяє оцінити діяльність підприємства з чотирьох аспектів: як його оцінюють споживачі, які процеси забезпечують конкурентні переваги, а також, як збільшити прибуток та підвищити зацікавленість акціонерів [7, с. 23].

Економічну додану вартість прийнято обчислювати за формулою:

$$EVA = NOPAT - NOA \times WACC \quad (1)$$

де  $EVA$  – економічна додана вартість;

$NOPAT$  – чистий прибуток після оподаткування;

$NOA$  – чисті активи;

$WACC$  – середньозважена ціна капіталу [1, с. 66].

Чисті активи визначають як різницю між активами та зобов'язаннями [6], а середньозважену ціну капіталу ( $WACC$ ) – за наступною формулою [10, с. 109]:

$$WACC = OC_{вк} \cdot Ч_{вк} + OC_{пк} \cdot Ч_{пк} \quad (2)$$

де  $OC_{вк}$ ,  $OC_{пк}$  – ставки, відповідно, власного (рівень рентабельності) та позикового капіталу;

$Ч_{вк}$ ,  $Ч_{пк}$  – частки, відповідно, власного та позикового капіталу у загальній величині капіталу.

Спробуємо трансформувати формулу (2) у такий вираз, який був би корисним у використанні сільськогосподарськими підприємствами. Зауважимо, що, визначаючи фактичну вартість позикового капіталу, необхідно враховувати і той аспект, що сільськогосподарські підприємства при залученні банківських кредитів отримують компенсацію з держбюджету у розмірі облікової ставки Національного банку України, що діє на дату нарахування відсотків. Тому фактична вартість позикового капіталу має бути зменшена на суму отриманої компенсації. Так, обране для дослідження ТОВ АФ «Псьол» Краснопільського району Сумської області у звітному періоді сплатило банківським установам 2199,0 тис. грн. відсотків, а отримало компенсації з держбюджету – 48,1 тис. грн. Середній відсоток за користування позиковим капіталом склав 16,4%. Відповідно, фактична вартість кредитних ресурсів становитиме:  $16,4 - 48,1 \times 16,4 / 2199,0 = 16,0\%$ . За аналогічними підрахунками визначено вартість позикового капіталу для решти підприємств.

Отже, визначимо, яка величина економічної доданої вартості створюється досліджуваними сільськогосподарськими підприємствами Сумської області (табл. 1).

За даними табл. 1 можемо констатувати, що у 2011 р. проти 2009 р., відбулося зниження економічного прибутку (економічної доданої вартості) в усіх без винятку господарств, а порівнюючи з 2010 р., – окрім ТОВ АФ «Псьол», яка зросла на 215,3 тис. грн. Що стосується діяльності решти господарств, можемо відмітити, що вартість за таких умов господарювання не створювалася, а навпаки, поглиналася.

Таблиця 1

**Динаміка економічної доданої вартості сільськогосподарських підприємств Сумської області за 2009-2011 р.р.**

Показник	2009 р.	2010 р.	2011 р.	Відхилення, +/-	
				2011р. до 2009р.	2011р. до 2010р.
1	2	3	4	5	6
<b>ТОВ АФ «Псьол»</b>					
Власний капітал, тис. грн.	18929,5	21868,5	23878,5	4949,0	2010,0
Позиковий капітал, тис. грн.	20866,5	14885,5	15639,0	-5227,5	753,5
Вартість активів, тис. грн.	39796,0	36754,0	39517,5	-278,5	2763,5
Чисті активи, тис. грн.	18929,5	21868,5	23878,5	4949,0	2010,0
Чистий прибуток, тис. грн.	4313,0	1565,0	2507,0	-1806,0	942,0
Рентабельність власного капіталу, %	22,8	7,2	10,5	-12,3	3,3
Вартість позикового капіталу, %	19,9	15,5	16,0	-3,9	0,5
Економічна додана вартість (EVA), тис. грн.	285,7	-739,0	-523,7	-809,4	215,3
<b>ПСП «Жовтневе»</b>					
Власний капітал, тис. грн.	1103,5	1703,5	2191,0	1087,5	487,5

продовження табл. 1

1	2	3	4	5	6
Позиковий капітал, тис. грн.	915,0	875,0	838,5	-76,5	-36,5
Вартість активів, тис. грн.	2033,5	2586,0	3035,5	1002,0	449,5
Чисті активи, тис. грн.	1118,5	1711,0	2197,0	1078,5	486,0
Чистий прибуток, тис. грн.	548,0	689,0	286,0	-262,0	-403,0
Рентабельність власного капіталу, %	49,7	40,4	13,1	-36,6	-27,3
Вартість позикового капіталу, %	22,5	17,0	12,0	-10,5	-5,0
Економічна додана вартість (EVA), тис. грн.	130,5	133,1	6,2	-124,9	-127,5
ТОВ АФ «Владана»					
Власний капітал, тис. грн.	6523,5	8607,5	10299,5	3776,0	1692,0
Позиковий капітал, тис. грн.	5704,0	5230,0	6704,0	1000,0	1474,0
Вартість активів, тис. грн.	12227,5	13837,5	17003,5	4776,0	3166,0
Чисті активи, тис. грн.	6523,5	8607,5	10299,5	3776,0	1692,0
Чистий прибуток, тис. грн.	1307,0	2858,0	523,0	-784,0	-2335,0
Рентабельність власного капіталу, %	20,0	33,2	5,1	-14,9	-28,1
Вартість позикового капіталу, %	15,8	19,0	14,7	-1,1	-4,3
Економічна додана вартість (EVA), тис. грн.	128,0	462,1	-389,6	-517,6	-851,7

Джерело: розраховано автором за даними річної фінансової звітності підприємств

Опираючись на результати попередньо проведених нами наукових досліджень, встановлено, що ефективність управління прибутком ТОВ АФ «Псьол» у 2011 р. проти 2010 р. зросла на 59,0 п. в.

Тобто, між ефективністю управління прибутком та величиною економічної доданої вартості спостерігається пряма залежність. У цілому, узагальнення отриманих результатів дослідження дозволяє стверджувати, що, чим ефективніше підприємство управляє своїми фінансовими результатами, тим більша величина економічної доданої вартості створюється на підприємстві.

**Висновки з даного дослідження.** Таким чином, оцінка вартості підприємства є досить важливим аспектом діяльності будь-якого суб'єкта господарювання, в тому числі й сільськогосподарського. За цих умов, політика управління прибутком економічного суб'єкта повинна бути направлена на зростання його ринкової вартості, що є основним завданням менеджменту, а тому усі зусилля учасників ринку необхідно спрямувати на покращення результатів їхньої діяльності, у чому і вбачаємо перспективи подальших досліджень.

#### Література

1. Андрійчук Р. В. Економічна додана вартість в оцінці ефективності діяльності підприємства [Текст] / Р. В. Андрійчук // Економіка АПК. – 2007. – № 3. – С. 65–72.
2. Багацька К. В. Використання економічної доданої вартості як критерію ефективності діяльності підприємства [Текст] / К. В. Багацька // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія «Фінанси і кредит». – 2011. – № 1. – С. 59–64.
3. Бачинская О. М. Подходы к определению стоимости предприятия [Текст] / О. М. Бачинская // Науковий вісник : Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 4. – С. 99–102.
4. Брезіцька О. В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства [Текст] / О. В. Брезіцька // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 1. – С. 3–8.
5. Носова Є. А. Порівняльна характеристика традиційних методів оцінки вартості підприємства [Текст] / Є. А. Носова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 7 (134). – С. 100–104.
6. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 19 «Об'єднання підприємств» [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://zakon.nau.ua/doc/?code=z0499-99>
7. Редченко К. І. Система показників та економічна додана вартість [Текст] / К. І. Редченко // Фінанси України. – 2003. – № 10. – С. 21–29.
8. Савченко В. Д. Вартість підприємства: концепція, методологія, стратегічний менеджмент [Текст] / В. Д. Савченко // Збірник наукових праць Луганського національного аграрного університету. Серія : Економічні науки. – Луганськ: ЛНАУ, 2007. – № 73/96. – С. 138–142.
9. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка [Текст] : навчально-методичний посібник для самост. вивч. дисц. / О. С. Федонін, та ін., Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. – К. : КНЕУ, 2005. – 261 с.
10. Шевчук, В.Р. Концепція управління фінансами підприємства на базі економічної доданої вартості [Текст] / В.Р. Шевчук, Л.І. Чернобай // Менеджмент та підприємництво в Україні : етапи становлення і проблеми розвитку. – Л. : Вид-во Нац. ун-ту "Львів. політехніка", 2007. – С. 108–113.