

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
Факультет економіки та управління бізнесом  
Кафедра економіки, організації та управління підприємствами

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА  
до випускної кваліфікаційної роботи

на тему: Управління вартістю підприємства та обґрунтування  
пропозицій щодо її підвищення

Виконав студент 4-го курсу,  
групи ЗПТБ-20  
спеціальності 076 «Підприємництво,  
торгівля та біржова діяльність»

ШЕВЧЕНКО К.К.

(П.І.Б.)

Керівник Кутова Н.Г.

(П.І.Б.)

Рецензент Короленко О.Б.

(П.І.Б.)

## КРИВОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет економіки та управління бізнесом  
Кафедра економіки, організації та управління підприємствами  
Ступінь вищої освіти бакалавр  
Спеціальність 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»

ЗАТВЕРДЖУЮ:

зав. кафедри ЕОУП,  
д.е.н., проф. Шахно А.Ю.

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2024 р.

## ЗАВДАННЯ

на випускню кваліфікаційну роботу студенту

*Шевченку Костянтину Костянтиновичу*

(прізвище, ім'я, по-батькові)

1. Тема роботи Управління вартістю підприємства та обґрунтування пропозицій щодо її підвищення

Керівник теми к.е.н., доц. Кутова Наталя Геннадіївна

Затверджені наказом по університету від 02.04.2024 р № 244с

2. Строк подання студентом роботи: 10.06.2024 р.

3. Вихідні дані до роботи: статистична фінансова звітність підприємства ТОВ «С В ГРУП» за 2021-2022 рр (баланс, звіт про фінансові результати), поточна внутрішня звітність підприємства

4. Зміст пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити): розкрити теоретико-методологічні основи вартості підприємства; проаналізувати вартість підприємства в галузевій системі; проаналізувати ТЕП діяльності ТОВ «С В ГРУП»; оцінити вартість ТОВ «С В ГРУП» та проаналізувати її ефективність; розробити економіко-математичну модель та оцінити ефективність результатів щодо удосконалення механізму управління вартістю ТОВ «С В ГРУП»; визначити проєктні ТЕП ТОВ «С В ГРУП» з урахуванням запропонованих заходів

5. Перелік графічного матеріалу: основні ТЕП ТОВ «С В ГРУП», динаміка вартості ТОВ «С В ГРУП» за різними методологічними підходами, аналіз ефективності оцінювання вартості ТОВ «С В ГРУП», кореляційно-регресійний аналіз, пропозиції щодо збільшення чистого доходу ТОВ «С В ГРУП», проєктні показники фінансових результатів на ТОВ «С В ГРУП» за рахунок диверсифікації виробництва

## 6. Консультанти розділів роботи:

Розділи	Консультант	Підпис, дата	
		Завдання видав	Завдання прийняв
Розділ 1	к.е.н. Кутова Н.Г.	13.03.	02.04
Розділ 2	к.е.н. Кутова Н.Г.	03.04.	16.04
Розділ 3	к.е.н. Кутова Н.Г.	17.04	19.05
Нормоконтроль	доц. Поліщук І.Г.	12.06.2024	

7. Дата видачі завдання 01.02.2024 р

## Календарний план виконання роботи

№	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи	Термін виконання	Примітки
1	Співбесіда зі студентом за тематикою роботи, видача переліку рекомендованої нормативної, інструктивної бази та учбової літератури	01.02.2024	виконано
2	Збір матеріалів до випускної роботи	01.02 - 19.02.2024р	виконано
3	Групування та аналіз зібраного матеріалу, уточнення завдань випускної кваліфікаційної роботи	20.02 - 12.03.2024р	виконано
4	Підготовка I розділу випускної кваліфікаційної роботи та подання його керівникові	13.03 - 02.04.2024р	виконано
5	Підготовка II розділу випускної кваліфікаційної роботи та подання його керівникові	03.04 - 16.04.2024р	виконано
6	Підготовка III розділу випускної кваліфікаційної роботи та подання його керівникові	17.04 - 20.05.2024р	виконано
7	Підготовка вступної частини	20.05 - 22.05.2024р	виконано
8	Перевірка роботи керівником та доопрацювання роботи	23.05 - 27.05.2024р	виконано
9	Отримання відгуку керівника та рецензії	11.06 - 14.06.2024р	виконано
10	Попередній захист роботи	15.06.2024р	виконано
11	Захист роботи в ЕК	21.06.2024р	

Студент

\_\_\_\_\_ (підпис)

Шевченко К.К.  
(прізвище та ініціали)

Керівник роботи

\_\_\_\_\_ (підпис)

Кутова Н.Г.  
(прізвище та ініціали)

## РЕФЕРАТ

### на випускн у кваліфікаційну роботу за темою: **Управління вартістю підприємства та обґрунтування пропозицій щодо її підвищення**

**Випускна кваліфікаційна робота:** 86 с., 30 табл., 17 рис., 20 формул,  
42 джерела, 2 додатки

**Об'єкт дослідження:** процес забезпечення ефективністю бізнесу

**Мета роботи:** обґрунтування шляхів удосконалення управління вартістю підприємства та заходів її підвищення

**Предмет дослідження:** теоретичні та практичні аспекти підвищення ефективності управління вартістю підприємства в сучасних умовах

**Методи дослідження** системний аналіз та узагальнення, статистичний, аналітичний, графічний та факторного аналізу.

Досліджено сутність вартості підприємства та її оцінювання; проаналізовано методичні підходи щодо визначення вартості підприємства; оцінено виробничо-господарську діяльність ТОВ «С В ГРУП»; визначено вартість суб'єкту господарювання за різними методами; виявлено вплив чинників на величину вартості підприємства; оцінено ефективність запропонованих заходів; розроблено пропозиції та розраховано прогнозні показники щодо удосконалення управління вартістю підприємства.

При реалізації диверсифікації як способу розвитку підприємства, що полягає в освоєнні виробництва суміші газів МІХ-1, ТОВ «С В ГРУП» отримає щомісячно дохід від реалізації в розмірі 12614,34 грн.

ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА, ФАКТОРИ ВПЛИВУ, ОЦІНЮВАННЯ,  
РИНКОВА ВАРТІСТЬ, ПРИНЦИПИ ОЦІНКИ, МЕТА ОЦІНЮВАННЯ,  
МЕТОД ОЦІНКИ, РЕПУТАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА, ЕФЕКТ, ЕФЕКТИВНІСТЬ,  
ПРОГНОЗУВАННЯ, ПРОЄКТ

## ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	9
1.1. Економічне значення вартості підприємства	9
1.2. Методичні підходи щодо оцінки ефективності управління вартістю підприємства	17
РОЗДІЛ 2 ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	29
2.1. Організаційно-економічна характеристика підприємства та аналіз його діяльності	29
2.2. Оцінювання вартості ТОВ «С В ГРУП»	44
РОЗДІЛ 3 ОПТИМІЗАЦІЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОБОТИ ТОВ «С В ГРУП» ЗА РАХУНОК ВПРОВАДЖЕННЯ ЗАХОДІВ ЩОДО УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА	63
3.1. Виявлення впливу факторів на показник вартості підприємства	63
3.2. Визначення проектних техніко-економічних показників ТОВ «С В ГРУП» з урахуванням запропонованих заходів оптимізації	72
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	82
ДОДАТКИ	86

## ВСТУП

У сучасних умовах господарювання зростає інтерес до нових, прогресивних управлінських концепцій, реалізація яких здатна забезпечити функціонування та розвиток суб'єктів господарювання. Система управління підприємством на основі максимізації його вартості відноситься до числа таких концепцій. Сталий розвиток підприємства характеризується комплексним критерієм, яким являється вартість підприємства, що відображає сукупну характеристику показників діяльності. Необхідність формування якісної та раціональної системи інформаційного забезпечення щодо прийняття рішень в сфері управління зосереджена на пошуку можливостей ефективної діяльності підприємства з вибором методів оцінки його вартості та альтернатив прогнозів його розвитку.

Розробка адекватної вітчизняним економічним реаліям методології оцінки вартості підприємства, побудова вартісної моделі управління суб'єктами господарювання має ґрунтуватися на надійному теоретичному фундаменті, потребує глибокого переосмислення різних економічних понять, з яких найвагомішою є категорія вартості підприємства. Використання комплексного підходу щодо оцінювання вартості підприємства дозволить розглянути вплив найбільш вагомих чинників, до яких відносять рівень інфляції, фінансово-економічну стійкість суб'єкта господарювання, можливі ризики та економічний розвиток підприємства.

Проблема обраного дослідження потребує подальшого поглибленого аналізу теоретико-методологічних основ щодо управління вартістю підприємства. Це й визначає актуальність кваліфікаційної роботи, що буде розглянуто на прикладі ТОВ «С В ГРУП».

Значну увагу приділено поняттю «вартість підприємства» в працях вітчизняних і зарубіжних вчених, як І.В. Івашковська [1], Р.О. Костирко [2], Н.А. Мамонтова [3], О.Г. Мендрул [4], В.А. Панков [5], Т.В. Теплова [6], Н.В. Тертична [7], М.Г. Чумаченко [8], В.А. Щербаков [8] та інші. На даний час не

існує єдиного визначення поняття «вартість підприємства», його трактування недостатньо відображає специфічні особливості підприємств, недостатньо досліджено механізм

Метою кваліфікаційної роботи є обґрунтування шляхів удосконалення управління вартістю підприємства та заходів її підвищення.

Для досягнення поставленої мети були вирішені наступні дослідницькі завдання:

- вивчення сутності вартості підприємства та її оцінювання в сучасних умовах господарювання;
- дослідження методичних підходів щодо визначення вартості підприємства;
- аналіз виробничо-господарської діяльності ТОВ «С В GRUP» та його фінансового стану;
- визначення фактичних та прогнозних значень вартості суб'єкту підприємницької діяльності за різними методами;
- виявлення чинників впливу на величину вартості підприємства, побудова економіко-математичної моделі та її аналіз;
- оцінка ефективності запропонованих заходів;
- розробка пропозицій та розрахунок прогнозних показників щодо удосконалення управління вартістю підприємства.

Об'єктом дослідження магістерської роботи є процес забезпечення ефективності бізнесу.

Предметом дослідження роботи є теоретичні та практичні аспекти підвищення ефективності управління вартістю підприємства в сучасних умовах.

Теоретичною основою дипломної роботи є дослідження та розробки в сфері визначення вартості підприємства в ринкових умовах. Інформаційно-аналітичну основу цієї роботи склали матеріали з маркетингової, економічної та ділової діяльності ТОВ «С В GRUP».

У дипломній роботі використовуються такі методи дослідження: метод аналізу – для розчленування об'єкта дослідження на складові; метод синтезу – для комплексної оцінки ефективності діяльності суб'єкта господарювання; метод наукової абстракції – для визначення основних чинників та факторів, що впливають на об'єкт дослідження; метод екстраполяції – для планування напрямків розвитку суб'єкта господарювання; економіко-математичний метод – для проведення аналізу та розрахунків.

Для дослідження проблеми були використані наступні прикладні комп'ютерні програми: Microsoft EXSEL, Microsoft Word.

Джерелами аналітичної інформації є: Бізнес-план, Баланс підприємства (форма 1), Звіт про фінансові результати (форма 2). Джерелами інформації для написання кваліфікаційної магістерської роботи слугували теоретичні дослідження вітчизняних та зарубіжних економістів у сфері оцінювання вартості підприємства, законодавчі акти України, що регулюють процеси господарської діяльності підприємств, статистична інформація, фінансова звітність підприємств й інші матеріали, що висвітлюють процес управління вартістю суб'єктів господарювання.

Інформаційну базу дипломної роботи склали звітні та статистичні дані ТОВ «С В ГРУП», фінансова, статистична та внутрішня звітність підприємства, законодавчі і нормативні акти з господарських питань, наукова, навчальна і довідкова література, праці вітчизняних і закордонних вчених, дані офіційних сайтів державних органів України в мережі Інтернет, дані статистичних збірників України.



## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 1.1 Економічне значення вартості підприємства

За останні роки в дослідженнях багатьох вчених приділено значну увагу оцінці вартості бізнесу. Здійснення господарської діяльності кожного підприємства повинно використовувати майно, що належить йому на правах власності або володіння. Всі активи суб'єкту господарської діяльності повинні використовуватись з метою одержання позитивного фінансового результату. Вартість діючого підприємства визначає вартість бізнесу.

Економічна категорія «вартість підприємства» в узагальненому вигляді є сутністю явищ і процесів, що відбуваються у рамках суспільних економічних відносин та відображає в узагальнюючому вигляді його специфічні особливості.

Вартість підприємства як основний критерій ефективності бізнесу розглядало багато науковців. Так, Н.А. Мамонтова розглядає вартість компанії «як її ціну, визначену з урахуванням цінності матеріальних і нематеріальних активів, а також очікувань щодо здатності приносити економічні ефекти (користь) у майбутньому» [10, с. 136]. В.А. Панков визначає «вартість підприємства» за допомогою системного методу за критерієм цінності підприємства [53, с. 10].

Трактування по-різному сутності підприємства визначають різноманітність категорії «вартість підприємства». Отже, вартість підприємства є сукупною вартістю активів суб'єкта господарювання, вартістю накопиченого досвіду та вартістю створеного фінансового результату.

При оцінюванні вартості суб'єкт підприємницької діяльності розглядають як об'єкт, який виробляє конкретні блага та дає користь своєму власникові. Таким чином, вартість підприємства є грошовим еквівалентом

користі, що створює суб'єкт господарювання для свого власника. При цьому виділяють такі види вартості підприємства, як ринкова, вартість відтворення, балансова, вартість заміщення, ліквідаційна, інвестиційна вартість тощо.

Дослідження праць вчених-економістів щодо проблем оцінювання і управління вартістю підприємства, було визначено різноманітність трактувань поняття «вартість підприємства», які зазначені в таблиці 1.1. [9, 12, 14, 13-20]

Таблиця 1.1 – Трактування поняття «вартість підприємства»

№ з/п	Автор	Трактування поняття
1	В.А. Щербаков	«вартість єдиного майнового комплексу» [9]
2	І.І. Яремко	«сума вартостей елементів, які утворюють підприємство» [12]
3	В. І. Захарченко, Н. Н. Меркулов	«вартість усього майнового комплексу підприємства, що функціонує, включаючи нематеріальні активи» [14]
4	І. В. Тополя	«рівноважна ціна, за якою може здійснитися операція з купівлі-продажу компанії» [13]
5	Н. М. Якупова	«об'єктивна величина, яка визначає кількість всезагального еквіваленту, за яку підприємство може переходити від одного володаря (власника) до іншого» [14]
6	І. Є. Єремєєва	«рівноважна ринкова ціна, за якою здійснюються операції на ринку» [15]
7	А. О. Шишкін	«об'єктивна величина, що визначає здатність підприємства задовольняти потреби власника в довгостроковій перспективі через процес його використання відповідно до стратегії, що реалізовується» [16]
8	А. О. Халдін	«найважливіша комплексна характеристика компанії, що адекватно відображає її фінансове становище, економічну ефективність і очікувані перспективи діяльності» [17]
9	Д. Н. Іванченко	«універсальний критерій ефективності, що об'єднує в собі усю сукупність досягнень компанії і що забезпечує безперервний контроль за виконанням стратегічних і оперативних задач її розвитку» [18]
10	Ч. З. Нгуєн	«складна система взаємовідносин підприємства із зовнішнім середовищем з приводу залучення інвестицій для використання їх з максимальною ефективністю» [19]
11	Т. М. Мажиріна	«грошова оцінка підприємства як системи (пов'язаної з зовнішнім середовищем і спрямованої зацікавленими у ній групами осіб), націлена на своє збереження і розвиток, характеризуючи ефективність діяльності з позиції зростання цінності її капіталу» [20]

## Продовження табл. 1.1

№ з/п	Автор	Трактування поняття
12	Н. М. Смирнова	«інвестиційна чи внутрішня оцінка майбутніх грошових вигод власників основного капіталу компанії» [21]
13	С. С. Чернов	«здатність компанії приносити її власникам стабільні позитивні грошові потоки, дисконтовані за ставкою дохідності, що враховують фінансові ризики» [14]
14	Т.О. Яковлєва	«грошовий еквівалент цінності, рівень якої визначається не лише забезпеченістю ресурсами, але і ефективністю їх використання, ступенем інноваційності діяльності і її схильності до різних ризиків» [22]

Дослідження економічної сутності поняття «вартість підприємства» дозволило сформулювати в узагальнюючому вигляді інтерпретацію даної категорії. Отже, під вартістю суб'єкта підприємницької діяльності розуміють інтегрований рівень його значущості підприємства, що віддзеркалює його фінансовий стан, ефективність діяльності, і відображений вартістю активів тощо.

Дослідження питання щодо вартості підприємства дозволило зробити наступні висновки, що по-перше, недоцільно ототожнювати вартість підприємства з ринковою ціною, тому що це веде до втрати сутності даного показника; по-друге, небажано не враховувати активи, що мають нематеріальну природу.

Вартість підприємства характеризується наступними параметрами (табл. 1.2) [11]

Таблиця 1.2 – Параметри вартості підприємства

№ з/п	Параметр	Характеристика параметру
1	2	3
1	Попит	майно та кількість продукції на ринку покупців → зростання вартості підприємства → збільшення попиту
2	Корисність	задоволення потреб на певний час. Зростання потреб → зростання попиту → зростання корисності → збільшення вартості
3	Дефіцитність	обмеженість пропозиції → корисність товару та майно в дефіциті

## Продовження табл. 1.2

1	2	3
4	Можливість передачі прав власності	вартість майна → можливість передачі прав власності → формування ціни під впливом особистих уявлень співучасників договору → не прогнозується

Таким чином, можна сказати, що ринкова вартість підприємства є об'єктивною, яка визначається ринковими чинниками, в цей же час ціна являється суб'єктивною, тому що віддзеркалює інтереси власника тощо.

Оцінювання вартості активів підприємства є цілеспрямованим процесом. Мету визначає вид вартості, що визначається за певним методом, а саме при вкладенні коштів розраховується інвестиційна вартість, при страхуванні – вартість відтворення та ін. [10]

Таким чином, в залежності від цілей оцінки майно може мати різні вартості. Одним з показників збільшення фінансових результатів є зростання вартості суб'єкту господарювання. Аналіз ефективності управління суб'єктом підприємницької діяльності передбачає оцінювання вартості бізнесу. [14]

Розглянемо фактори, що мають вплив на величину вартості підприємства [19]:

- стимулюючі фактори (виручка від реалізації, собівартість реалізованої продукції, премія за ризик, премія за якість менеджменту, премія за ризик фінансової структури капіталу, комерційні та управлінські витрати, капітальні вкладення тощо);

- дестимулюючі фактори (фондовіддача, короткострокові зобов'язання по позиках та кредитах, кредиторська заборгованість, запаси, короткострокові фінансові вкладення, дебіторська заборгованість, довгострокові фінансові вкладення);

- різні умови, причини, обставини, вплив яких має разовий характер та не перевищує один рік (наприклад, запровадження тимчасових обмежень експорту чи імпорту), але може суттєво збільшити (зменшити) оцінювану вартість підприємства на даний момент часу;

– фактори, протяжність впливу яких більше одного року (урядові та регіональні програми для залучення інвестиційних ресурсів, інвестиційний клімат тощо).

Існує різноманіття факторів, що впливають на величину вартості бізнесу та враховують властивості вартості суб'єкту господарювання.

Таким чином, для прийняття ефективних рішень щодо управління власникам і менеджерам підприємства необхідна інформація про його вартість. У ній зацікавлені й інші сторони: державні структури, кредитні організації, страхові компанії, постачальники. Тому вартість у сучасних умовах господарювання є критерієм розвитку підприємства і успішного функціонування в нестабільних умовах зовнішнього середовища.

Питання фінансів на підприємстві визначають оцінювання вартості бізнесу, при цьому визначають активи, корпоративні праці підприємства тощо. Іноді ринкова вартість активів ототожнюють з ринковою вартістю підприємства. Це не вірно. В основі оцінювання вартості бізнесу може бути ринкова вартість. [7]

Оцінка – це наука про вартість майна, що базується на наукових принципах і методологічних основах. Оцінювання включає до себе індивідуальні погляди оцінювачів, математичне моделювання, методи прогнозування та інше. [6]

Оцінювання вартості бізнесу в грошовому виразі залежить від величини доходу підприємства при незмінному часі а умовах певного ринку. [12]

Розглянемо ситуації, в яких потрібно визначати вартість бізнесу:

- 1) визначення доцільності інвестицій;
- 2) реорганізація суб'єкту господарювання;
- 3) банкрутство або ліквідація підприємства;
- 4) продаж бізнесу;
- 5) визначення кредитоспроможності суб'єкту підприємницької діяльності;
- 6) санаційний аудит;

7) приватизація підприємств державної форми власності. [11]

Отже, мету оцінювання вартості бізнесу визначають основи балансу для передачі або розподілу, пропорції обміну прав, ліквідаційна вартість, реальна ціна продажу, кредитне забезпечення, балансова вартість об'єкту приватизації тощо. [19]

При оцінюванні вартості бізнесу існує різноманіття методичних підходів, що мають свої модифікації та різновиди.

В сфері ринкових відносин стає необхідність визначення комплексного показника ефективності при оцінці вартості підприємства. [4]

Оцінювання вартості бізнесу має ринковий характер, тому що враховує сукупність ринкових факторів (час, ризик, кон'юнктура, конкуренція тощо). Це, в свою чергу, визначає застосування того чи іншого методичного підходу оцінки вартості підприємства. [18]

Час та ризик є найвагомішими факторами при оцінюванні вартості підприємства. Врахування впливу часу (день, тиждень, місяць, квартал, півріччя або рік) являється обов'язковим при визначенні ринкової вартості бізнесу, що змінюється в часі та розраховується на певний момент часу. [10]

В сучасних умовах господарювання необхідно оцінювати та переоцінювати вартість бізнесу з урахуванням фактору ризику. Необхідно визначити ймовірність отримання доходів від вкладень в бізнес, що є більшими чи меншими за прогностичні значення. При оцінюванні вартості підприємства потрібно враховувати різні види ризиків. Підсумком оцінювання є визначена ринкова вартість бізнесу або її видозміна.

Ринкова вартість – це «найвірогідніша ціна, по якій даний об'єкт оцінки (підприємство) може бути відчужений на відкритому ринку, коли сторони операції діють розумно, маючи свій в розпорядженні всю необхідну інформацію, на величині ціни операції не відображаються які або надзвичайні обставини». Особливістю ринкової вартості бізнесу є її відображення на певну дату. [20]

Визначення ринкової вартості бізнесу потрібно для [9]:

- отримання найреальнішої ціни підприємства (ринкова вартість відображає витрати і передбачення з урахуванням змін на ринку та тенденцій розвитку;
- оптимізації виробничого процесу (розробка заходів щодо збільшення вартості бізнесу);
- ефективного управління підприємства;
- доцільного інвестиційного рішення;
- визначення обґрунтованих результатів;
- регулювання діяльності суб'єктів підприємницької діяльності з боку держави.[9]

Отже, оцінювання бізнесу є важливим в умовах ринкової економіки, що допомагає вирішенню багатьох задач. Цей процес повинен бути доцільним та організованим, тому що від якості оцінки залежить прийняття управлінських рішень.

Оцінювання бізнесу в Україні здійснюється відповідно ЗУ «Про оцінку діяльність в Україні», національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» та інших нормативних актів. До оцінки вартості підприємств залучається професійні оцінювачі. [12]

В процесі оцінки вартості бізнесу є оцінюваний об'єкт та оцінюваний суб'єкт. Оцінюваним суб'єктом виступають кваліфікаційні оцінювачі або замовники. Оцінювачами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, а саме фірми, що займаються оцінюванням вартості бізнесу, відділи аудиторських фірм, підприємці та ін. [16]

Оцінюваним об'єктом виступає будь-який суб'єкт підприємницької діяльності зі специфічними особливостями. При цьому враховується його правова форма, склад майна, його права, формування грошових потоків тощо. [22]

Специфіка оцінювання вартості підприємств враховує вартість власного капіталу, що є базою будь-якого бізнесу, відмінності галузі, в якій працює підприємство тощо. [26]

Оцінка вартості бізнесу здійснюється відповідно до встановлених стандартів та на засадах міжнародних стандартів оцінки, на основі чого розроблений національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав». [10]

Принципи, на яких ґрунтується оцінювання бізнесу, можна поділити на наступні групи:

I. принципи, сформовані на рекомендаціях замовника, до яких належать принцип корисності та принцип очікування;

II. принципи, поєднані з власністю та її експлуатацією, а саме принцип прибутковості, принцип пропорційності, принцип збалансованості та ін.;

III. принципи під дією змін ринку, до яких відносять принцип співвідношення попиту і пропозиції, принцип конкуренції, принцип економічного розділення тощо. Дані принципи (табл. 1.3) віддзеркалюють закони ринкової економіки та особливості поведінки суб'єктів підприємницької діяльності.

Таблиця 1.3 - Принципи оцінки вартості [21,22,27]

№ з/п	Принцип	Сутність принципу
1	Принцип заміщення	полягає в тому, що покупець не заплатить за об'єкт більше, ніж існуюча мінімальна ціна за майно з аналогічною корисністю
2	Принцип корисності	зводиться до того, що об'єкт має вартість лише тоді, коли він є корисним для потенційного власника (корисність може бути пов'язана з очікуванням майбутніх доходів чи інших вигід)
3	Принцип очікування	інвестор, плануючи вкладати кошти в об'єкт сьогодні, очікує отримати грошові доходи від об'єкта в майбутньому
4	Принцип зміни вартості	говорить про те, що вартість об'єкта оцінки постійно змінюється в результаті зміни внутрішнього стану та дії зовнішніх факторів
5	Принцип ефективного використання	полягає в тому, що з усіх можливих варіантів експлуатації об'єкта обирається той, що забезпечує найефективніше використання його функціональних характеристик, а отже, приносить найбільшу вартість



## Продовження табл. 1.3

№ з/п	Принцип	Сутність принципу
6	Принцип розумної обережності оцінок	зводиться до того, що під час оцінки оцінювач повинен критично (із розумним упередженням) ставитися до всієї інформації, що стає йому відомою від адміністрації об'єкта оцінки, і, по можливості, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел
7	Принцип альтернативності оцінок	полягає у необхідності використання різних методів оцінки та порівняння показників вартості, отриманих у результаті застосування альтернативних методів

Отже, вартість бізнесу потрібна для розробки механізму ефективного управління підприємством як для власника і менеджерів, так і держави, кредитних та страхових організацій залежно від мети оцінювання. Таким чином, вартість підприємства на даному етапі розвитку економіки є основним критерієм ефективності бізнесу.

При оцінці вартості бізнесу використовують різні методологічні підходи, які базуються на попередньому аналізі статистичних даних підприємства та мають конкретний алгоритм визначення вартості підприємства на певну дату з урахуванням ринкових змін, ризиків, очікувань інвесторів тощо. [27]

## 1.2 Методичні підходи щодо оцінки ефективності управління вартістю підприємства

В економічній практиці застосовується різноманіття методологічних підходів оцінки вартості бізнесу. Але деякі методи не або рідко використовуються на практиці, тому що не об'єктивно оцінюють активи підприємства, його власний капітал тощо.

В вітчизняній практиці використовуються сучасні та класичні методологічні підходи оцінки вартості бізнесу. Це складний процес з урахуванням високих ризиків ринків, специфіки діяльності суб'єктів підприємницької діяльності. [10]

Оцінювання рівня конкурентоспроможності підприємства та ефективності його діяльності ґрунтується на визначенні вартості суб'єктів підприємницької діяльності, що розраховується з урахуванням певної мети оцінки та зумовлює вибір її методу. [10]

Аналіз літературних джерел виявив, що даною проблематикою займалися вітчизняні та зарубіжні науковці, серед яких К. Мерсер, Т.У. Хармс, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін, Дж. Пінто, І. Генрі, Дж.Д. Стоу, В.Е. Єсіпов, Т.А. Єрофєєва, Б.М. Голодец, А.П. Ларченко. [23, с. 156]

Доцільність оцінювання вартості бізнесу залежить від визначення її завдання та мети, а також правильно підбраного інструментарію для розрахунків. Проаналізуємо класифікацію існуючих цілей оцінки вартості підприємств (табл.1.4) [2, 3, 8]

Таблиця 1.4 - Класифікація цілей оцінки вартості бізнесу

Суб'єкт оцінки	Мета оцінки
Суб'єкт підприємницької діяльності	Забезпечення економічної безпеки
	Переоцінка для цілей бухгалтерського обліку
	Розробка планів розвитку підприємства
	Підвищення ефективності управління підприємством
Власник	Складання балансів під час реструктуризації
	Визначення величини середньої плати при наданні бізнесу в оренду
	Обґрунтування ціни купівлі-продажу підприємства або його частки
	Встановлення розміру прибутку під час ліквідації підприємства
Кредитні установи	Перевірка фінансової дієздатності позичальника
	Визначення суми позики, що видається під заставу
Страхові компанії	Встановлення розміру страхового внеску
	Встановлення розміру страхових виплат
Інвестори	Перевірка доцільності інвестицій
	Визначення припустимості ціни покупки підприємства з метою включення його в інвестиційний проект
Державні органи	Підготовка підприємства до приватизації
	Встановлення бази оподаткування

За проведеним аналізом мети оцінки можна зробити висновки, що існує безліч цілей оцінювання.

Розрахунок вартості суб'єкту господарювання взаємозалежить від мети оцінки та передбачає визначенні різного виду вартості підприємства [24].

До основних етапів визначення оцінки вартості підприємства відносять [11]:

1. постановка завдання на проведення оцінювання (об'єкт та мета оцінки, склад оцінюваних прав, виду вартості, дати та терміни виконання оцінки, оформлення технічного завдання та договору на оцінку);
2. збір і детальний аналіз інформації (юридичної, бухгалтерської, фінансової, технічної, ринкової та іншої);
3. аналіз галузевих особливостей (конкуренти, середня собівартість продукції, середня рентабельність, величина витрат тощо);
4. аналіз виробничо-господарської діяльності (майновий стан підприємства, ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, ділова активність, рентабельність, діагностика банкрутства тощо);
5. вибір підходів і методів оцінки (доходний, майновий, витратний);
6. розрахунок вартості підприємства (визначення за відповідним методичним підходом);
7. оформлення звіту про оцінку вартості підприємства.

На практиці оцінювання бізнесу використовують різні методи та їх комбінації, що ускладнює процес порівняння та використання.

Найбільш поширеними є наступні методичні підходи оцінки вартості бізнесу: [34-37]:

- I. доходний;
- II. майновий (витратний);
- III. ринковий.

При цьому існує безліч методів оцінки вартості підприємства, так як не принципівих переваг. Професійні оцінювачі використовують на практиці декілька методів з урахуванням певних умов господарювання, об'єкту і мети оцінки, наявності інформаційної бази.

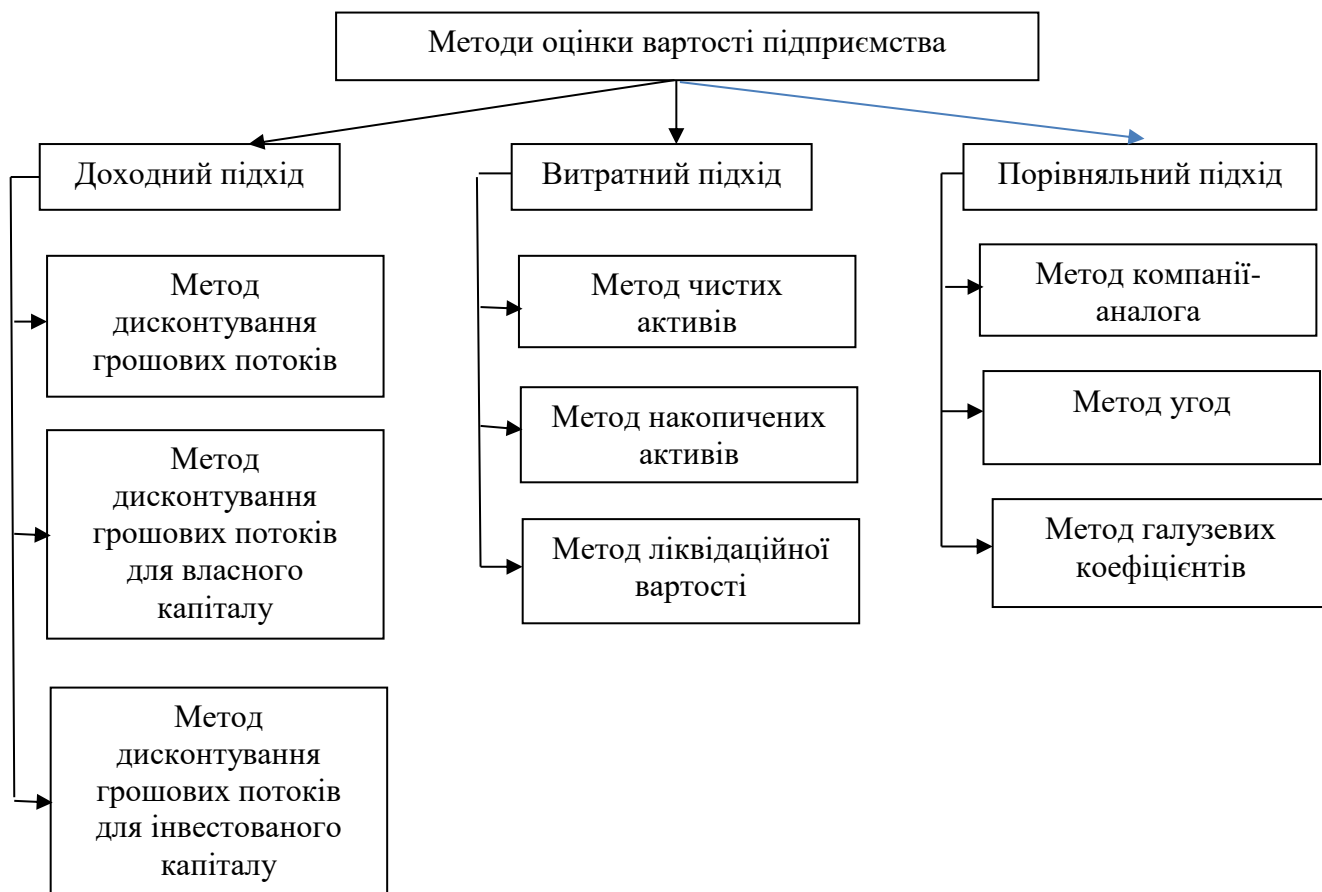


Рис. 1.1 – Методичні підходи до оцінки вартості підприємства [34. 35, 38]

У рамках дохідного підходу виокремлюють два основні методи [39]:

1. дисконтування грошових потоків;
2. визначення капіталізованої вартості доходів.

Вартість бізнесу за майновим (витратним) методологічним підходом визначається як вартість всіх активів суб'єкту господарювання, тобто вартості необоротних, нематеріальних і оборотних активів, вартості запасів тощо, не враховуючі вартість зобов'язань підприємства.

Базою для розрахунків за даним методом являється баланс підприємства. У рамках цього підходу розрізняють такі основні методи [35]:

- оцінка за відновною вартістю активів (витратний підхід);
- метод розрахунку чистих активів;
- розрахунок ліквідаційної вартості.

Визначення вартості підприємства за ринковим підходом використовує методи порівняння, а саме: [36, 37]:

- зіставлення мультиплікаторів;
- порівняння обсягів продажу.

Інформаційною базою для даного підходу є дані фондових бірж, торговельних систем, фінансова звітність аналогічних підприємств тощо [25]. Перевагою ринкового підходу є розрахунок реальної ринкової вартості суб'єкту господарювання. До недоліків відносять не урахування потенційного прибутку при експлуатації бізнесу.

Але на сучасному етапі розвитку економіки України застосування ринкового підходу є недостовірним, тому що врахувати зміни та скриті чинники, отримати певну інформацію в деяких випадках є нереальними. Порівнюючи вітчизняні підприємства з закордонними, потрібно враховувати ряд відмінностей: обсяги продажів, чисельність персоналу, активи суб'єкта господарювання тощо, тобто це потребує коригування до певних умов та ризиків.

Ринковий підхід передбачає сформований ринок з необхідною доступною інформацією. [26]. Тому даний підхід має певні труднощі в застосуванні в умовах сучасної української економічної ситуації [27].

Тому отримані результати оцінювання ефективно порівнювати з визначеною вартістю підприємства за допомогою інших методів. [39]

Дохідний підхід оснований на розрахунках теперішньої вартості бізнесу. Інвестиції в підприємство повинні бути підтверджені стабільними доходами. На результати за даним підходом не мають впливу склад та структура активів підприємства. Він базується на зміні вартості у часі [41].

Метод дисконтування грошових потоків (Discounted Cash Flow, DCF) базується на визначенні майбутньої вартості чистих грошових потоків на певні моменти часу. Вартість суб'єкту господарювання прирівнюється до накопиченої величини теперішньої вартості Cash-flow [42].

Доходний методологічний підхід використовує: період часу, очікувані грошові потоки, ставку дисконтування, залишкову вартість підприємства [44].

Оцінювання бізнесу проходить за наступними стадіями:

- укладання договору щодо оцінки підприємства;
- збір необхідної інформаційної бази;
- доцільність застосування певного методу оцінки або їх одночасне використання;
- аудит майна підприємства;
- узгодження результатів оцінки з метою;
- формування звіту, висновків тощо [45].

При застосуванні DCF доцільно розрахувати чисті грошові потоки від операційної та інвестиційної діяльності (Free Cash-flow, FCF), що визначаються та прогнозуються на основі звіту про фінансові результати підприємства та враховують специфіку його діяльності. Помилковим є використання в розрахунках загального фінансового результату суб'єкту господарювання [46, 47].

Важливим є вибір ставки дисконтування, необхідно при цьому враховувати вплив податкового фактору (наприклад, WACCs). [48]

При прогнозуванні грошових потоків підприємства необхідно визначити залишкову вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним, тобто FCF, що отримується при ліквідації суб'єкту господарювання, та має значний вплив на теперішню вартість бізнесу.

Залишкову вартість підприємства можна отримати на основі:

- ліквідаційної вартості (ціни продажу підприємства);
- визначення чистих активів;
- моделі Гордона (як «відношення чистого грошового потоку у постпрогнозний період до різниці між ставкою дисконту (WACC) і темпами приросту») [48].

В західній практиці найчастіше застосовують визначення прогнозованої залишкової вартості за моделлю Гордона, за якою вартість бізнесу

«розраховується як сума теперішньої вартості прогнозних грошових потоків та залишкової вартості, приводиться до поточного моменту часу за допомогою дисконтування» [12].

Достовірність оцінки вартості за допомогою дисконтування грошових потоків перевіряється методом капіталізації доходів, що враховує ставку капіталізації та використовується для суб'єктів підприємницької діяльності зі стабільними доходами та їх позитивною тенденцією. Метод капіталізації перетворює доходи у вартість [49].

Розуміння доходів при цьому передбачає грошові кошти, що інвестують в підприємство ( фінансовий результат до оподаткування, чистий прибуток або грошовий потік).

Визначення ставки капіталізації відбувається у відсотках та має таку ж методику як і ставка дисконтування [49].

Отже, для об'єктів оцінки вартості ставки капіталізації та дисконтування можуть бути різними.

При застосуванні даного методу не враховується ліквідаційна вартість бізнесу, тому що залишкова вартість протягом певної кількості періодів списується або дорівнює нулю.

Використання методу капіталізації та методу дисконтованих грошових потоків передбачає описання та обґрунтування у звіті оцінювача: методології розрахунків, прогнозного періоду, залишкової вартості підприємства, прогнозованих чистих грошових потоків, ставки дисконтування та капіталізації.

Експерт при оцінюванні бізнесу, прогнозі фінансових результатів повинен базуватися на принципах оцінки, а саме комплексності, системності тощо, та узгоджувати результати.

Витратний (майновий) підхід має важливе значення при оцінюванні вартості підприємства. Методологія даного підходу заснована на розрахунку поточної вартості витрат з урахуванням величини зносу чи вартості реалізації

активів підприємства. Таким чином, оцінка вартості базується на визначенні вартості майнового комплексу підприємства [44-48].

Джерелом інформації виступає баланс. При врахуванні впливу різних чинників (інфляції, ринкової кон'юнктури та ін.) виникає необхідність розрахунку не лише балансової, але й ринкової вартості активів підприємства. При цьому визначають ринкову справедливу як суму ринкових вартостей окремих статей балансу [47].

Перевагами даного методологічного підходу є відображення поточного майнового стану підприємства незалежно від прибутковості його діяльності; визначення фактичних операційних витрат; врахування рівня розвитку та суми зносу активів суб'єкту господарювання [46].

Але прибутковість підприємства по-різному впливає на можливості інвестування. Наприклад, високий рівень репутації, розкручений бренд підприємства, що має збиток, може зацікавити інвесторів, що передбачають вкласти грошові кошти з модернізацію застарілою технології або основних засобів, маючи перспективи зростання доходів. В більшості випадків інвестування коштів відбувається в підприємства, що нарощують обсяги продажів, збільшують фінансові результати, не враховуючи досягнення в минулому. Тому витратний підхід використовує перспективи розвитку підприємства [44].

Розглядаючи недоліки даного методу слід відмітити, що результати оцінки не залежать від фінансових результатів; враховується лише фізичний знос активів, при цьому ефективність їх використання не впливає на процес оцінювання; визначається минула вартість майна; не оцінюється вартість окремих нематеріальних активів [16].

Різновидом витратного методу є метод чистих активів, що базується на розрахунку різниці між активами підприємства та сумою його зобов'язань. При цьому ототожнюють чисті активи з власним капіталом, тому що від величини власного капіталу й залежить величина чистих активів підприємства. Слід зазначити, що величина активів постійно індексується за



винятком дебіторської заборгованості та грошових коштів. Але з розвитком економіки на підприємстві зростає величина нематеріальних активів, розробляються нові технології, що оцінити за даним методом є досить складно [24, с. 71].

Застосування даного методологічного підходу має переваги, коли у суб'єкта господарювання у володінні є значні матеріальні активи, збиток та оцінювання неможливе за методикою інших підходів. Трудомісткість витратного методичного підходу при визначенні активів та значному аналізі статистичних даних підприємства виправдана результатом оцінки вартості, а саме розрахунку реальної вартості майна. Сутність даного підходу полягає в тому, що визначається цілісний майновий комплекс суб'єкту підприємницької діяльності.

Комбінація витратного і дохідного методів оцінювання вартості підприємства мінімізує недоліки вищесказаних методів, один з яких не враховує взаємозв'язок балансових даних та можливих перспектив розвитку діяльності [25, с. 1202].

Кожен із вищезазначених підходів і методів оцінки вартості підприємства відзначається універсальністю та різнотипністю, а отже, має свої переваги та недоліки. Практично використати дані підходи та методи оцінки можна лише на основі чітко сформованої інформаційної бази. Виходячи з цього, всі методи оцінки вартості підприємства варто поділити на два типи:

- підходи та методи, що ґрунтуються на обліковій інформації;
- підходи та методи, що потребують комплексної оцінки облікової та позаоблікової інформації.

З метою вибору конкретного методу оцінки вартості підприємства М. В. Корягін запропонував враховувати наступні характеристики. Використання запропонованого підходу щодо вибору методу оцінки вартості підприємства дозволяє враховувати основні переваги та недоліки методів оцінки вартості підприємства і визначати доцільність його застосування, враховуючи існуючі переваги та недоліки.

З кожним днем все більше зростає попит на послуги оцінювання вартості підприємства. Процес оцінювання проводять під час різних ситуацій, таких як: придбання, злиття, поглинання, продаж, банкрутство тощо. Процес оцінки вартості підприємства пов'язаний із великою кількістю перешкод і неточностей. На даний час виникають проблеми з адаптуванням моделей оцінки на практиці. Але не існує універсального підходу та єдиної правової бази, що б визначала, як саме буде проводитись оцінка підприємства та як саме діяти в тій чи іншій ситуації. Як зазначалося вище, на процес оцінки вартості підприємства впливає безліч аспектів, які можуть мати вагомий вплив на кінцевий варіант оцінки. Вартість оцінки підприємства буде залежати від мети оцінювача та від його особистого характеру. Практика показує, що не завжди легко застосувати теоретичні знання про оцінку вартості на практиці.

Аналіз методологічних підходів до оцінки вартості підприємства дозволив зробити наступні висновки. Потенціал суб'єкту господарювання відображає дохідний підхід, що визначає цілісний майновий комплекс. Специфіка діяльності підприємства та монополістичні організаційні структури доцільно оцінювати за допомогою витратного підходу. Перевірка визначеної вартості бізнесу за доходним підходом проводиться за допомогою ринкового з урахуванням різниці за корисністю та перспективами розвитку, в той час є складним через необхідність перевірки достовірності даних.

Підсумовуючи вищевикладене, можна сформулювати такі висновки:

- вибір підходу та методу оцінки залежить від її мети й обмежень у використанні, що обумовлюються особливостями підприємства;

- на даний момент не всі підходи та методи оцінювання адаптовані для використання на вітчизняних підприємствах, що дозволяє користуватися різними загальновизнаними західними методиками оцінювання. У такому випадку неможливо стверджувати про достовірність отриманого результату та його практичну значущість, оскільки правильність розрахунків буде настільки правильною, наскільки можливо їх обґрунтувати;

- застосовувати ринковий підхід до оцінки можливо лише за наявності підприємств-аналогів, яких у практиці фактично не існує;

- при використанні витратного підходу виникає протиріччя, коли акції компанії котируються на біржі і мають певну вартість, а вартість компанії, оцінена методом чистих активів, є негативною;

- у вітчизняній практиці не застосовується опціонний підхід, який зміг би дозволити оцінити вартість підприємства із значними коливаннями показників його діяльності у часі;

- використання різних підходів і методів до оцінки вимагає врахування різних аспектів діяльності підприємства, яке оцінюється;

- власники підприємств не в повній мірі розуміють важливість процесу оцінки і тому не надають достовірної інформації про стан діяльності їх підприємства, а тому неможливо зробити точних розрахунків, що призводить до спотворення інформації стосовно реальної вартості підприємства.

Отже, більш точне оцінювання бізнесу можна проаналізувати за допомогою поєднання трьох методологічних підходів з узгодженими результатами вартості з певним ваговим коефіцієнтом. При цьому аналізують галузеві особливості, економічний стан регіонального розвитку, до яких належить об'єкт оцінки. При застосуванні будь-якого методологічного підходу оцінки вартості необхідно враховувати, що не тільки оцінюється підприємство через конкретний показник, але й його використання доцільне при розробці управлінських рішень при максимізації або сталій величині вартості для власників та менеджерів підприємства.

## РОЗДІЛ 2

### ЕКОНОМІЧНИЙ АНАЛІЗ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

#### 2.1. Організаційно-економічна характеристика підприємства та аналіз його діяльності

Товариство з обмеженою відповідальністю «С В ГРУП» є комерційною організацією, яка здійснює виробничо-торгівельну діяльність з виробництва та оптової торгівлі хімічними продуктами (а саме технічними газами), доставки вантажним транспортом вказаної продукції до покупців; з ремонту та технічного обслуговування балонів під технічні газу, надавання їх в найом; оптової торгівлі супутніх матеріалів для зварювального виробництва.

Підприємство ТОВ «С В ГРУП» є юридичною особою, яка має окремий баланс, власне майно, частина якого надана засновником внесенням до статутного фонду. Згідно законодавства підприємство в такому разі має право на використання цього майна в господарській діяльності необмежений термін і на власний розсуд. ТОВ «С В ГРУП» має поточні (має право відкривати інші) рахунки в банківських установах, може від свого імені заключати договори на ведення господарської діяльності, виступати в арбітражних і інших судах, придбавати майнові і немайнові права та нести обов'язки по результатах господарської діяльності.

На сьогоднішній день, ТОВ «С В ГРУП» має необхідну матеріально-технічну базу, кваліфікований персонал на всіх рівнях управління підприємством та виробництва продукції, розвинені зв'язки з партнерами і постачальниками на всій території України. Підприємство постачає тільки якісний газ, відповідний ГОСТам, гарантує 100% перевірку наповнюваності кожного балона. Головним завданням ТОВ «С В ГРУП» є забезпечення нашим партнерам безперебійності і безпеки виробничих процесів за рахунок якісного, надійного і стабільного забезпечення технічними газами та зварювальними сумішами.

Основним напрямком діяльності ТОВ «С В ГРУП» є реалізація технічних газів, балонів, криогенних рідин, перевезення небезпечного вантажу та довготривале зберігання рідин у спеціалізованих цистернах типу ТРЖК, ЦТК, ЦЖУ, УДЗ, АГУ2М, АГУ7К, СГУ. Постійними клієнтами є сотні споживачів, серед яких великі і малі підприємства різних галузей, таких як енергетика, машинобудування, промисловість, сільське господарство, торгівля і громадське харчування, а також житлово-комунального господарства.

Основні принципи, якими керується компанія – збільшення асортименту, прийнятні ціни і відмінний сервіс. У ТОВ «С В ГРУП» представлений широкий асортимент технічних газів, таких як: пропан, аргон, ацетилен, вуглекислота, кисень, зварювальний суміш, які сьогодні дуже популярні і затребувані в самих різних галузях економіки: будівництві, машинобудуванні, житлово-комунальному та сільському господарстві, енергетиці.

Керівництво ТОВ «С В ГРУП» здійснюється згідно з законодавством України та відповідно статуту підприємства. ТОВ «С В ГРУП» самостійно визначає структуру управління і витрати необхідні для її утримання.

Товариство з обмеженою відповідальністю «С В ГРУП» має власний автомобільний парк для перевезення спеціалізованих вибухонебезпечних речовин, та орендує приміщення на двох окремих виробничих підприємствах, які знаходяться окремо в різних частинах міста і умовно називаються «склад №1 та склад №2». Загальна площа виробничо-складських приміщень складає 800 кв. м. Організаційна складів подібна, кожен має приміщення, де розташовано виробничі потужності – цех, складські та службові приміщення. Площі «складів» приблизно рівні за займаною площею: «склад №1» - 390 кв. м, «склад №2» - 410 кв. м. Приміщення складів розміщуються на територіях спеціалізованих виробничих підприємств міста.

Основні техніко-економічні показники комбінату представлені у табл. 2.1 та рис. 2.1.

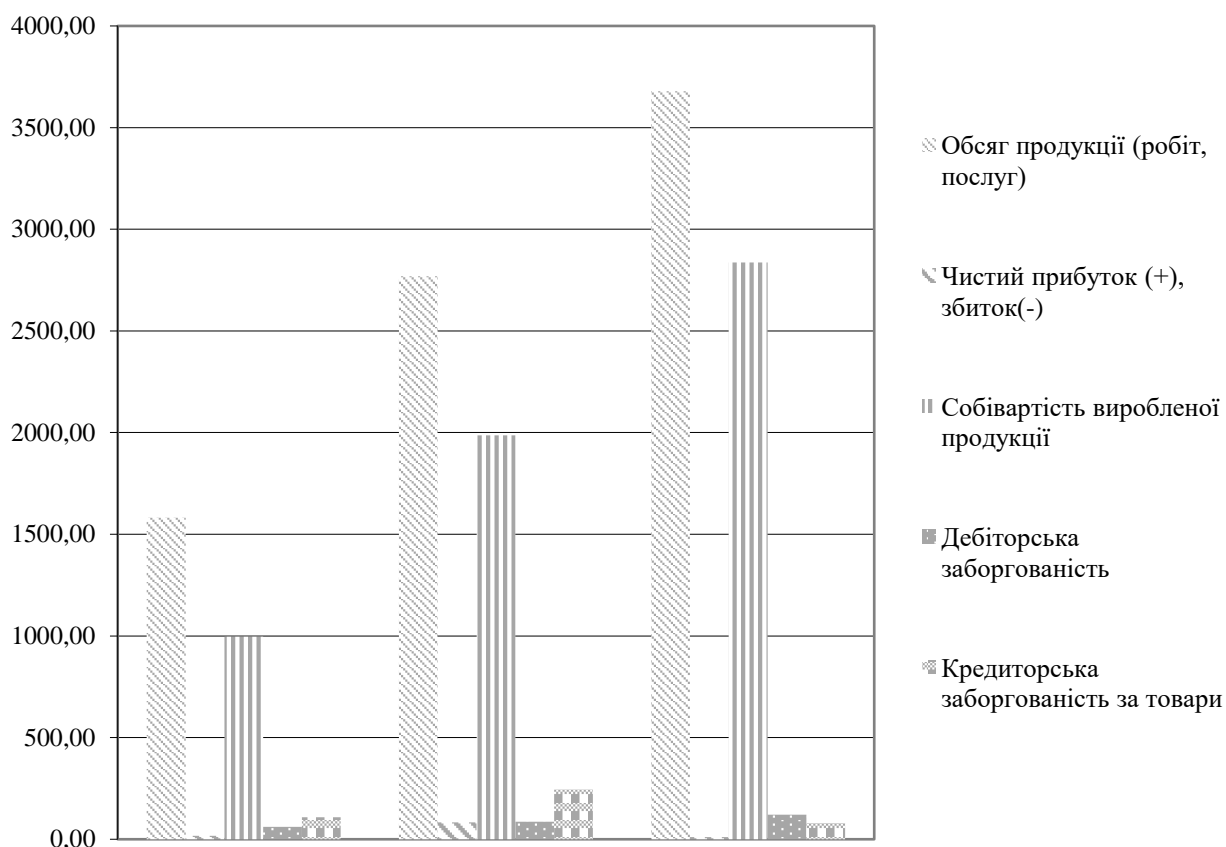


Рис. 2.1 – Динаміка основних ТЕРП ТОВ «С В ГРУП» за 2020-2022 рр.

За аналізом табл. 2.1 та рис. 2.1 можна зробити наступні висновки: за період 2020-2022 рр. обсяг продукції збільшився майже на 166%; на зростання собівартості продукції на 184,7% вплинуло збільшення витрат на оплату праці на 102,4%, амортизаційних відрахувань – на 1408%; продуктивність праці працівника збільшилася на 59,6%, це відбулося за рахунок зростання обсягу виробництва, але при цьому середньомісячна заробітна плата незначно зросла на 21,4% або на 744,45 грн.; чистий прибуток в 2022 році в порівнянні з 2020 роком зменшився на 43,7%.

Таблиця 2.1 - Основні техніко-економічні показники комбінату за 2020-2022 роки (тис. грн.)

Назва показника	Значення показника, тис. грн.			Відносне відхилення, %	
	2020	2021	2022	2022 р до 2020 р	2022 р до 2021 р
Обсяг продукції, т	95,50	160,60	254,00	165,97	58,16
Собівартість виробленої продукції	996,00	1986,60	2836,00	184,74	42,76
Затрати на виробництво в діючих цінах	1550,60	2679,90	3745,40	141,55	39,76
Витрати на 1 т продукції	10,43	12,37	11,17	7,06	-9,74
Амортизаційні відрахування	28,90	132,90	435,80	1407,96	227,92
Облікова кількість працівників	6	7	10	66,67	42,86
Фонд оплати праці штатних працівників	250,00	331,80	506,00	102,40	52,50
Продуктивність праці	15,92	22,94	25,40	59,58	10,71
Середньомісячна заробітна плата працівника	3472,22	3950,00	4216,67	21,44	6,75
Фінансові результати від операційної діяльності	31,80	89,40	26,70	-16,04	-70,13
Чистий прибуток (+), збиток(-)	16,40	83,60	10,10	-38,41	-87,92
Валовий прибуток (+), збиток (-)	586,40	781,70	842,60	43,69	7,79
Дебіторська заборгованість	61,50	85,70	120,50	95,93	40,61
Кредиторська заборгованість за товари	108,60	245,30	79,40	-26,89	-67,63

Виробничо-торгівельні процеси на складах ТОВ «С В ГРУП» пов'язані з прийманням сировини, виробництвом газованої продукції технічного характеру, процесом одержання товарів, їх зберіганням, підготовкою до реалізації і реалізацією, роботою автомобільного транспорту.

Основні засоби класифікують за різними ознаками. Розглянемо їх розподіл за складом та цільовим призначенням:

- будинки та споруди;
- передавальні пристрої;
- машини та обладнання;
- транспортні засоби;
- інструмент;
- господарський інвентар;
- інші основні виробничі фонди.

Використовуючи наявні дані, розглянемо структуру основних засобів ТОВ «С В ГРУП» та динаміку їх складу і структури за 2020-2022 роки у табл. 2.2, а також ефективність їх використання у табл. 2.3.

Таблиця 2.2 - Склад і структура основних засобів  
ТОВ «С В ГРУП» за 2020-2022 рр.

Групи основних виробничих засобів	2020		2021		2022	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Машини й устаткування	103,7	82,2	204,0	66,8	797,5	72,5
Разом основних виробничих засобів	126,1	100	305,4	100	1099,8	100



Таблиця 2.3 - Аналіз ефективності використання основних засобів ТОВ «С В ГРУП» за 2020-2022 рр.

Показники	Роки			Абсолютне відхилення			Відносне відхилення, %		
	2020	2021	2022	2021-2020	2022-2021	2022-2020	2021-2020	2022-2021	2022-2020
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	132,4	313,6	1109,6	181,20	796,00	977,20	136,9	253,83	738,07
Фондовіддача, грн./грн.	26,26	19,48	10,91	-6,78	-8,57	-15,35	-25,8	-44,00	-58,46
Фондомісткість, грн./грн	0,04	0,05	0,09	0,01	0,04	0,05	34,8	78,58	140,75
Амортизація, тис. грн.	28,90	132,90	435,80	104,00	302,90	406,90	359,9	227,92	1407,96

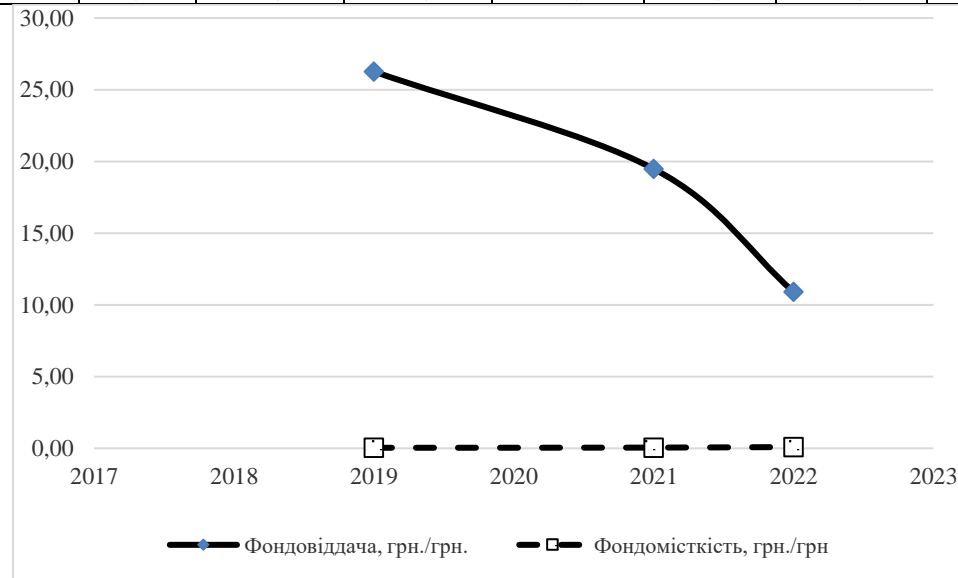


Рис. 2.3 - Динаміка показників ефективності використання основних засобів ТОВ «С В ГРУП»

Вартість основних засобів ТОВ «С В ГРУП» з 2020 року до 2022 року збільшилась на 977,2 тис. грн. або на 738%. Підприємство активно розвивається. Придбавались транспортні засоби, виробниче обладнання та устаткування. Середньорічна вартість основних засобів протягом 2021-2022 рр. має значне збільшення в порівнянні з 2020 роком, що говорить про те, що підприємство нарощує свої виробничі можливості та зростає обсяг виробництва. Зниження фондovіддачі за 2020-2022 роки свідчить, що зменшуються авансовані кошти на формування основних засобів ТОВ «С В ГРУП». Спостерігається менш ефективне використання основних засобів та зміни в їх структурі, зростання витрат на відтворення основних засобів протягом 2020-2022 років, збільшення витрат на виробництво продукції в цілому.

Аналіз виробничої діяльності передбачає аналіз персоналу підприємства. Ефективна господарська діяльність суб'єкту господарювання пов'язана з забезпеченням трудовими ресурсами необхідної кваліфікації, що мають високу продуктивність праці, що, в свою чергу, впливає на зростання обсягу виробництва та збільшення прибутку підприємства. Аналіз використання трудових ресурсів та фонду оплати праці наведено у табл. 2.4 та рис 2.4.

Таблиця 2.4 - Аналіз використання трудових ресурсів та фонду оплати праці ТОВ «С В ГРУП»

Показники	Роки			Абсолютне відхилення			Відносне відхилення, %		
	2020	2021	2022	2021- 2020	2022- 2021	2022- 2020	2021- 2020	2022- 2021	2022- 2020
Чисельність персоналу, чол.	6	7	10	1	3	4	16,7	42,9	66,7
Фонд заробітної плати, тис. грн.	250,0	331,8	506,0	81,8	174,2	256,0	32,7	52,5	102,4
Середня зарплата працівника, грн.	3472,22	3950,00	4216,67	477,8	266,7	744,4	13,8	6,8	21,4
Продуктивність праці одного працівника, т/ос.	15,9	22,9	25,4	7,0	2,5	9,5	44,1	10,7	59,6

З таблиці 2.4 видно, що чисельність персоналу з 2020 до 2022 року значно збільшилась майже на 67% що, звісно ж є позитивним фактором для ТОВ «С В ГРУП». Оскільки кількість робітників збільшується, і обсяги діяльності підприємства зростають, що свідчить про розвиток підприємства в вірному напрямку і веде до збільшення прибутку, що є основною метою діяльності підприємства. Оплата праці є низькою, але середня зарплата працівника за досліджуваний період збільшилась на 21,4% . Фонд заробітної плати щорічно збільшувався порівняно з попереднім періодом, і в загальному за 2020-2022 рр. збільшився на 256 тис. грн. Цей показник говорить про те, що кількість грошей, яка виділяється на оплату праці працівників збільшилась, відбулося це в результаті збільшення кількості працівників і зростанню середньої заробітної плати. Повільне зростання заробітної плати на ТОВ «С В ГРУП» негативно впливає на мотивацію працівників.

Для подальшого аналізу діяльності підприємства потрібно розрахувати показники, які характеризують використання оборотних коштів (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 - Показники використання оборотних коштів

ТОВ «С В ГРУП»

Показники	Роки			Абсолютне відхилення			Відносне відхилення, %		
	2020	2021	2022	2021-2020	2022-2021	2022-2020	2021-2020	2022-2021	2022-2020
Матеріаловіддача	4,1	4,6	2,8	0,5	-1,8	-1,3	12,2	-39,1	-31,7
Матеріаломісткість	0,24	0,22	0,36	-0,02	0,14	0,12	-8,3	63,6	50

Аналізуючи таблицю 2.5 можна говорити, що спостерігається зменшення матеріаловіддачі у 2022 році на 39%, що свідчить про зниження рівня виробництва на 1 гривню матеріальних ресурсів. За 2020-2022 роки показники ефективності використання матеріальних ресурсів мають негативну тенденцію, так матеріаломісткість збільшилась на 50% та матеріаловіддача зменшилась майже на 32%.

Провівши аналіз основних показників ефективності ТОВ «С В ГРУП» можна сказати, що підприємство повинно розробити стратегію рівномірного зростання доходу при одночасному підвищенню рентабельності, оптимізації витрат на виробництво продукції та вжити заходи щодо підвищенню ефективності діяльності підприємства. [52]

Фінансовий стан підприємства можна оцінити за показниками майнового стану, ділової активності, фінансової стійкості, а також за показниками ліквідності та платоспроможності, що наведені в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6 - Показники фінансового стану підприємства

Показники	Од. виміру	Значення показників		
		2020	2021	2022
Показники майнового стану				
Частка основних засобів в активах		0,280	0,272	0,627
Коефіцієнт зносу основних засобів		0,218	0,424	0,393
Коефіцієнт оновлення основних засобів		0,797	0,578	0,717
Коефіцієнт вибуття основних засобів		0,190	0,182	0,181
Показники ділової активності				
Оборотність активів		5,350	5,356	4,231
Фондовіддача		26,264	19,481	10,909
Коефіцієнт оборотності обігових коштів	Обороти	6,718	7,387	8,319
Період одного обороту обігових коштів	Днів	54	49	43
Період операційного циклу	Днів	52	56	52
Період фінансового циклу	Днів	91	100	62
Показники ліквідності				
Коефіцієнт поточної ліквідності		1,3650	1,1904	0,7056
Коефіцієнт швидкої ліквідності		0,7887	0,2550	0,2530
Коефіцієнт абсолютної ліквідності		0,4576	0,0263	0,0000

Продовження табл.2.6

Показники	Од. виміру	Значення показників		
		2020	2021	2022
Показники фінансової стійкості				
Власні обігові кошти	грн.	71	77	-167
Коефіцієнт фінансової незалежності		0,473	0,388	0,250
Коефіцієнт фінансової залежності		2,115	2,575	4,005
Коефіцієнт фінансової стійкості		71	77	-167
Показники рентабельності				
Рентабельність власного капіталу	%	12,01	38,65	3,84
Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	%	18	6	86
Рентабельність продажів	%	1,04	3,02	0,27

Майновий стан підприємства характеризується незначним збільшенням з кожним роком частки основних засобів в активах, що є позитивним лише за умов незмінних або зростаючих обсягів реалізації. Рівень фізичного та морального зносу основних засобів підприємства у 2022 році зменшився порівняно з 2021 роком на 0,03. Також відбулося незначне оновлення основних засобів.

Показники ділової активності показують, що оборотність активів з кожним роком збільшується, тобто збільшується сума чистої виручки від реалізації продукції на одиницю коштів, інвестованих в активи. Зменшується фондвідача основних засобів в 2022 році, тобто зменшується сума виручки на одиницю основних фондів. Коефіцієнт оборотності за 2022 рік порівняно з 2020 роком збільшився. Період одного обороту обігових коштів або середній період від витрачення коштів для виробництва продукції до отримання коштів за реалізовану продукцію у 2022 році порівняно з 2020 роком зменшився на 11 днів. Період погашення

дебіторської заборгованості зменшився на 2 днів (позитивним для підприємства є зменшення значення даного показника, особливо в умовах інфляції, а збільшення лише за умови, що додаткова вартість коштів компенсується додатковим прибутком від збільшення обсягів реалізації). Період погашення кредиторської заборгованості зменшився на 29 днів, тобто зменшився середній період сплати підприємством короткострокової заборгованості.

Показники ліквідності та платоспроможності показали, що підприємство мали ліквідний баланс і своєчасно ліквідувати борги (за коефіцієнтом поточної ліквідності, Кпл більше 1) в 2020-2021 р., а в 2022 році даний коефіцієнт зменшився до рівня 0,71. За коефіцієнтом швидкої ліквідності видно, що поточні зобов'язання можуть бути погашені за рахунок грошових коштів та очікуваних фінансових надходжень, це положення значно змінилось у 2022 р. і підприємство не може погасити свої поточні зобов'язання. Коефіцієнт абсолютної ліквідності показав, що підприємство немає можливості негайно погашати короткострокову заборгованість підприємства (нормативне значення цього показника  $\text{Кабс.л.} = 0,2 - 0,35$ ), але значення його не покращується в 2022 році. Здатність розрахуватися з кредиторами за рахунок дебіторів протягом одного року значно більша до нормативного значення ( $\text{Кд/к} = 1$ ) і за 2022 рік становить 1,52.

Аналіз показників рентабельності (рис.2.6) показав, що рентабельність активів за чистим прибутком у 2022 році порівняно з 2020 роком зменшилася і склала 2,5%, тобто зменшилась частина чистого прибутку, яка припадає на одиницю інвестованих в активи коштів.

Рівень продажів підприємства за 2022 рік порівняно з 2020 роком зменшився і становив 0,3%.

Однією з важливих ознак фінансового стану є його фінансова стійкість – це платоспроможність підприємства в часі з дотриманням фінансової рівноваги між власними та залученими засобами.

Показники фінансової стійкості наведені в таблиці.

Таблиця 2.7 – Показники фінансової стійкості

Показники	Значення показника, грн.		
	2020	2021	2022
1	2	3	4
1.Поточні активи	266	484	400
2.Поточні пасиви	195	407	568
3.Власні оборотні кошти	71	77	-167
4. Довгострокові зобов'язання	0	0	0
5. Наявність власних і довгострокових позикових джерел фінансування оборотних коштів	71	77	-167
6. Поточні зобов'язання	195	407	568
7. Загальна величина джерел фінансування оборотних коштів	266	484	400
8. Загальна сума запасів	112	380	257
9. Надлишок "+", нестача "-" власних оборотних коштів ( $H_6$ )	-41	-303	-424
10. Надлишок "+", нестача "-" власних і позикових джерел фінансування оборотних коштів ( $H_n$ )	-41	-303	-424
11. Надлишок "+", нестача "-" загальної величини основних джерел фінансування запасів ( $H_3$ )	153	104	144

З таблиці 2.7 видно, що в 2022 році підприємство не має стійкий фінансовий стан, нестача власних оборотних коштів, недостатньо у підприємства власних і позикових джерел фінансування оборотних коштів, а також надлишок загальної величини основних джерел фінансування запасів:  $H_6 > 0$ ,  $H_n > 0$ ,  $H_3 > 0$ . Тобто необхідне відновлення платоспроможності за рахунок поповнення власного капіталу та збільшення власних оборотних засобів, а також додаткового залучення довгострокових кредитів.



До шляхів покращення фінансової стійкості можна віднести збільшення власного капіталу; зниження питомої ваги необоротних активів (за рахунок продажу або надання в оренду основних фондів, що не використовуються); скорочення величини матеріально-виробничих запасів до оптимального рівня ( до розмірів страхового та поточного запасів)

## 2.2 Оцінювання вартості ТОВ «СВ ГРУП»

В системі управління підприємством важливою складовою є оцінка вартості бізнесу, яка являється індикатором розвитку суб'єкту господарювання, визначає його конкурентоспроможність тощо. В умовах нестабільності та жорсткої конкуренції інформація про вартість бізнесу необхідна власникам та менеджерам підприємства для забезпечення прийняття ефективних управлінських рішень. Для визначення конкурентоспроможності суб'єкту підприємницької діяльності використовують показники фінансового стану [32, 33].

Для аналізу фінансового стану підприємства можна використати порівняльний аналіз балансу, що представлений в табл.2.8.

В першу чергу необхідно зосередити увагу на змінах в майні підприємства (сума активу балансу). На кінець 2022 року загальна вартість майна підприємства становила 1 074 тис. грн., а на кінець 2020 року склала 369 тис. грн. Так, вартість майна підприємства збільшилася на 191% в порівнянні з 2020 р., що може свідчити про зростання господарського обороту, що в цілому є досить позитивною характеристикою. У структурі сукупних активів підприємства за 2022 рік найбільшу питому вагу склали необоротні активи, які сформовані за рахунок основних засобів, 72,4%, а в 2020 році структура сукупних активів – найбільшу частину складають оборотні активи майже 72%.

Таблиця 2.8 – Порівняльний аналіз ТОВ «С В ГРУП»

Показники	Абсолютні величини, тис. грн.			Питома вага, %			Відхилення 2022 р від 2020 р	
	2020 р	2021 р	2022 р	2020 р	2021 р	2022 р	Абсолютної величини	Відносної величини, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Основні засоби	104	181	673	28,05	27,49	72,39	569,9	550,63
Запаси	112	380	257	30,38	57,85	27,61	145	129,08
Дебіторська заборгованість	62	86	0	16,67	13,04	0,00	-62	-100,00
Грошові кошти, їх еквіваленти	89	11	0	24,12	1,63	0,00	-89	-100,00
Інші оборотні активи	3	0	0	0,79	0,00	0,00	-3	-100,00
Оборотні активи	266	477	257	71,95	72,51	27,61	-8,70	-3,28
Зареєстрований (пайовий) капітал	61	61	61	16,42	9,12	5,64	0	0,00
Нерозподілений прибуток (збиток)	114	198	208	30,87	29,71	19,33	94	82,27
Власний капітал	175	258	268	47,29	38,83	24,97	94	53,70
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	239	0,00	0,00	22,20	239	-
Поточні зобов'язання	195	407	568	52,71	61,17	52,83	373	191,77
Короткострокові кредити банків	0	0	152,1	0,00	0,00	14,16	152	0,00
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	14	10	34	3,69	1,47	3,17	20	150,00
Кредиторська заборгованість за товари	109	245	79	29,43	36,90	7,39	-29	-26,89
Інші поточні зобов'язання	72	152	302	19,59	22,79	28,11	230	317,70
Активи підприємства	369	665	1 074	100	100	100	705	191,11

У свою чергу «легка» структура свідчить про мобільність майна підприємства. При цьому необхідно зазначити, що в порівнянні з 2020 р. доля необоротних активів у майні підприємства в 2022 році збільшилася на 551%. Такі зміни не сприяють прискоренню оборотності.

Також великий вклад у формування оборотних активів на кінець 2022 року внесли запаси 27,6% в порівнянні з 2020 роком вони склали 30,4%, дебіторської заборгованості в 2022 році немає, а в 2020 р. становила 62 тис. грн. Запаси за 2020-2022 рр. збільшилися на 129%. Структура активів з незначною долею заборгованості і невисокою долею грошових коштів може свідчити про не налагоджену маркетингову політику підприємства, а також про переважно негрошовий характер розрахунків та про ненайкращий стан розрахунків підприємства з покупцями та іншими дебіторами.

Щодо структури пасиву балансу, можна відмітити збільшення (відносно підсумку балансу) за 2022 рік порівняно з 2020 роком частки власного капіталу на 53,7%, що сталося внаслідок збільшення частки нерозподіленого прибутку на 82,3%. Збільшилася частка поточних зобов'язань на 192%, при цьому спостерігається зменшення кредиторської заборгованості на 27%.

Таблиця 2.9 – Структура власного та залученого капіталу

Показник	2020 р	2021 р	2022 р	Питома вага, %			Темп зростання за 2022-2020, %
				2020	2021	2022	
Власний капітал, у т. ч.:	<b>175</b>	<b>258</b>	<b>268</b>	<b>47,29</b>	<b>38,83</b>	<b>24,97</b>	153,70
Зареєстрований (пайовий) капітал	61	61	61	16,42	9,12	5,64	100,00
Нерозподілений прибуток (збиток)	114	198	208	30,87	29,71	19,33	182,27
Залучений капітал, у т.ч.:	<b>195</b>	<b>407</b>	<b>806</b>	<b>52,71</b>	<b>61,17</b>	<b>75,03</b>	414,40
- Довгострокові зобов'язання	0	0	238,5	0,00	0,00	22,20	-
- Поточні зобов'язання:	195	407	568	52,71	61,17	52,83	291,77
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	14	10	34	3,69	1,47	3,17	250,00
Кредиторська заборгованість за товари	109	245	79	29,43	36,90	7,39	73,11
Інші поточні зобов'язання	72	152	302	19,59	22,79	28,11	417,70
<b>Разом</b>	<b>369</b>	<b>665</b>	<b>1 074</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	291,11

Так, на кінець 2022 року власний капітал (власні джерела фінансування) підприємства складає 25% валюти балансу, а залучений капітал (тобто довгострокові та короткострокові зобов'язання) складає 75%, що менше ніж в 2020 році майже в два рази.

Структура власного та залученого капіталу наведена в табл. 2.9.

Сума джерел фінансових ресурсів (сума власних і залучених фінансових ресурсів) за 2022 рік склала 1 074 тис. грн., а в 2020 році становила 369 тис. грн. Темп росту суми джерел фінансових ресурсів становив 291%. Збільшення суми власного капіталу відбулося за рахунок збільшення суми нерозподіленого прибутку. Основну частку власного капіталу складають в 2022 році нерозподілений прибуток 19%. Залучений капітал в 2022 році складає 75% з джерел фінансових ресурсів. Частка довгострокових зобов'язань (22% в структурі залученого капіталу) та поточні зобов'язання (53%), частку яких складають інші поточні зобов'язання 28%.

Отже, збільшення частки залучених джерел у валюті балансу свідчить про зменшення фінансової стійкості та незалежності підприємства від позикових і залучених коштів. Наявність нерозподіленого прибутку може кваліфікуватися як наявність одного з джерел поповнення оборотних коштів.

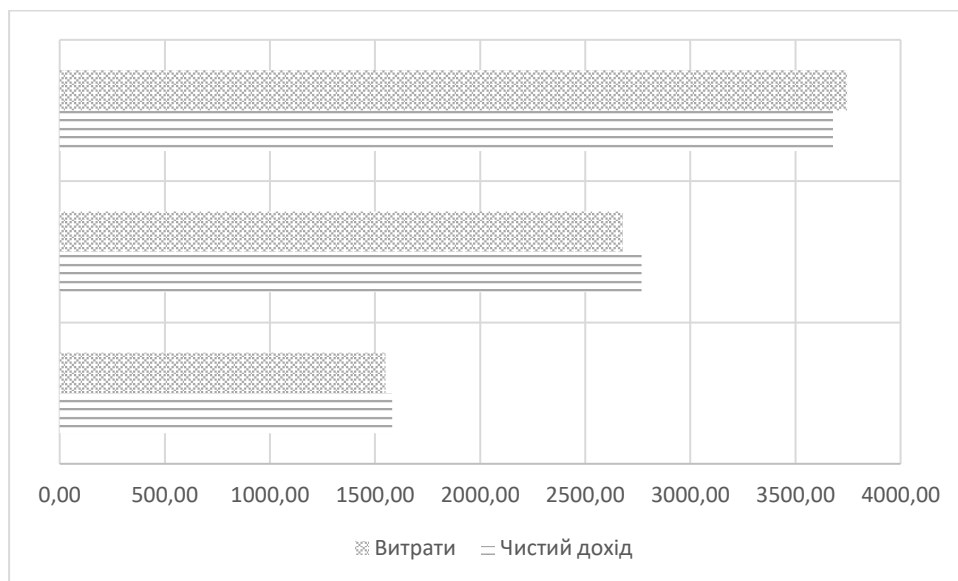


Рис. 2.9 – Динаміка витрат та чистого доходу на ТОВ «С В ГРУП» за 2020-2022 роки

Обчислимо вартість підприємства за методом дисконтування Cash-Flow (табл.2.10).

Таблиця 2.10 – Оцінка вартості підприємства за методом дисконтування Cash-Flow

№ з/п	Показники	Роки			Відхилення			
		2020	2021	2022	Абсолютне		Відносне	
					2022-2021	2022-2020	2022-2021	2022-2020
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Фінансові результати								
1	Чистий дохід	1582,40	2768,30	3678,60	910,30	2096,20	57,53	132,47
2	Витрати	1550,6	2679,9	3745,5	1065,60	2194,90	68,72	141,55
3	Фінансовий результат операційної діяльності	31,8	89,4	26,7	-62,70	-5,10	-197,17	-16,04
4	Чистий прибуток	16,4	26,7	10,1	-16,60	-6,30	-101,22	-38,41
Показники балансу підприємства								
5	Необоротні активи	103,5	180,7	673,8	493,1	570,3	272,88	551,01
6	Амортизація необоротних активів	28,9	132,9	435,8	302,9	406,9	227,92	1407,96
7	Оборотні активи	265,5	484	400,4	-83,6	134,9	-17,27	50,81
8	Власний капітал	174,5	258,1	268,2	10,1	93,7	3,91	53,70
9	Позиковий капітал	194,5	406,6	806	399,4	611,5	98,23	314,40
10	Активи підприємства	369	664,7	1074,2	409,5	705,2	61,61	191,11
Показники Cash-Flow								
11	Free Cash-Flow	45,3	159,6	445,9	286,3	400,6	179,39	884,33
12	Ставка дисконтування	13,5	16,6	17,25	0,65	3,75	3,92	27,78
13	Коефіцієнт дисконтування	1,135	1,166	1,1725	0,0065	0,0375	0,56	3,30
14	Сумарна теперішня вартість грошових потоків	39,91	157,30	433,93	276,63	394,021	175,86	987,23

Аналізуючи таблицю 2.10 можна зробити висновки, щодо фінансових результатів: незважаючи на те, що чистий дохід підприємства за 2020-2022 рр.

зріс на 2096, 2 тис. грн або на 133%, чистий прибуток ТОВ «С В ГРУП» зменшився на 38,4 %. За аналізуємий період активи підприємства зросли на 705,2 тис. грн. або на 191%, при цьому спостерігається зменшення питомої ваги власного капіталу в 2022 році на 22,3 %, що свідчить про збільшення фінансової залежності підприємства. Ставка дисконтування дорівнює середньорічній обліковій ставці НБУ, яка в 2022 році зросла на 28% в порівнянні з 2020 роком.

Розрахуємо вартість ТОВ «С В ГРУП» методом капіталізації доходів, яким передбачено використання бруто- та нетто-підходів.

Таблиця 2.11 – Визначення вартості підприємства за методом капіталізації

№ з/п	Показники	Роки			Відхилення			
		2020	2021	2022	Абсолютне		Відносне	
					2022-2021	2022-2020	2022-2021	2022-2020
1	Власний капітал	174,5	258,1	268,2	10,10	93,70	3,913	53,70
2	Позиковий капітал	194,5	406,6	806	399,40	611,50	98,229	314,40
3	Чистий прибуток	16,4	26,7	10,1	-16,60	-6,30	-62,172	-38,41
4	Вартість власного капіталу	1,70	1,45	0,78	-0,67	-0,92	-46,145	-54,05
5	Середньозважена вартість капіталу, %	1,63	1,45	0,78	-0,67	-0,85	-46,145	-52,15
6	Вартість підприємства (брутто підхід)	160,18	257,74	267,30	9,56	107,12	3,711	66,88

Вартість ТОВ «С В ГРУП» за методом капіталізації не відповідає величині його власного капіталу, а саме є нижчою від вартості власного капіталу. В даному методі очікуване зростання доходів відображається в поправці до ставки капіталізації.

Перейдемо до витратного підходу визначення вартості підприємства, в основу якого покладено принципи корисності та заміщення та базується на показниках первісної вартості активів, відновної вартості активів, величині їх зносу та індексації.

Таблиця 2.12 - Визначення вартості підприємства  
на основі витратного підходу

№ з/п	Показники	Роки			Відхилення			
		2020	2021	2022	абсолютне		Відносне	
					2022-2021	2022-2020	2022-2021	2022-2020
1	Первісна вартість	132,4	313,6	1109,6	796,0	977,2	253,83	738,07
2	Сума зносу	28,9	132,9	435,8	302,9	406,9	227,92	1407,96
3	Залишкова вартість	103,5	180,7	673,8	493,1	570,3	272,88	551,01
4	Вартість зобов'язань	194,5	406,6	806	399,4	611,5	98,23	314,40
5	Вартість підприємства	324,38	663,83	1072,40	408,6	748,0	61,55	230,61

За таблицею 2.12 видно, що ТОВ «С В ГРУП» збільшило основні засоби на 977,2 тис. грн., при цьому амортизаційні відрахування за 2020-2022 рр. збільшилися на 1408%. Вартість зобов'язань підприємства у 2022 році становила 806 тис. грн., що в порівнянні з 2020 роком більше на 551%. Але використання даного методу є виправданим, тому що балансова та ринкова вартість підприємства істотно не відрізняються між собою.

В сучасних умовах господарювання суб'єкти підприємницької діяльності створюють нову вартість, мають вартість та виступають об'єктами оцінювання. Для ефективного управління одним з критерієм є зростання вартості бізнесу. Для її оцінки застосовують безліч методів, але доведено, що їх комбінація надає більш достовірні результати.

Для отримання даних щодо визначення ринкової вартості активів підприємств найбільше проблем з такою позицією бухгалтерського балансу, як нематеріальні активи. Часто ця позиція або не заповнюється підприємствами взагалі, або її подано цифрами, що викликають сумніви.



Проте відсутність нематеріальних активів на балансі підприємств зовсім не означає, що вони не використовують їх у практичній діяльності.

Відповідно до цього методу, вартість підприємства ( $V$ ) дорівнює:

$$V = A + z \times F \quad (2.1)$$

де  $A$  – вартість чистих активів;  $z$  – відсоток виручки від продажу;  $F$  – оборот.

Таблиця 2.13 – Оцінка вартості ТОВ «С В ГРУП» за класичним методом

№ з/п	Показники	Роки			Відхилення			
		2020	2021	2022	Абсолютне		Відносне	
					2022-2021	2022-2020	2022-2021	2022-2020
1	Активи підприємства	369	664,7	1074,2	409,50	705,20	61,61	191,11
2	Вартість зобов'язань	194,5	406,6	806	399,40	611,50	98,23	314,40
3	Чисті активи	174,5	258,1	268,2	10,10	93,70	3,91	53,70
4	Відсоток виручки від продажу	2,01	3,23	0,73	-2,50	-1,28	-77,52	-63,88
5	Оборот підприємства	1582,40	2768,30	3678,60	910,30	2096,20	32,88	132,47
6	Вартість підприємства	206,30	347,50	294,90	-52,60	88,60	-15,14	42,95

Методи на основі дисконтування грошових потоків намагаються визначити вартість підприємства шляхом оцінки грошових потоків, які будуть генеруватися в майбутньому, а потім їх дисконтування за ставкою, яка відповідає ризику потоків [27].

Справедлива вартість бізнесу визначається за допомогою методу дисконтованих грошових потоків, що оснований на розрахунку теперішньої вартості грошових потоків ТОВ «С В ГРУП» з урахуванням фактору часу. Отже, вартість визначається як сума майбутніх Cash-Flow, що не враховують вартість зобов'язань. [36., с. 109]. Використання даного методологічного підходу надає можливість визначити справедливую вартість бізнесу з урахуванням змін в операційній діяльності, в обсягах інвестицій, ефективності використання оборотних активів тощо [37, с. 4].

Визначення справедливої вартості за методом дисконтованих грошових потоків передбачає розрахунок прогнозного періоду, очікуваних грошових потоків з урахуванням фактору часу, ставки дисконтування та залишкової вартості підприємства.

Математична модель визначення вартості підприємства за методом DCF представлено у формулі 2.2

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{ГП_t}{(1+d)^t} + \frac{ЗВП}{(1+d)^t} + НА - ПК, \quad (2.2)$$

де  $V$  – вартість підприємства на дату оцінювання;  $ГП_t$  – сумарна величина грошових потоків у період  $t$ ; ЗВП – залишкова вартість підприємства в період  $n$ ; НА – надлишкові активи; ПК – позичковий капітал;  $d$  – ставка дисконтування ( $d = WACCs$ ).

У формуванні ринкової вартості компанії велику роль грає поняття структури капіталу. Саме тут і вдаються до розрахунку показника WACC. Так, при оптимізації структури майна можна паралельно провести мінімізацію середньозваженої його вартості і максимізацію ринкової вартості фірми.

$$WACC = (BK_{частка} \times Ц_{BK}) + (ПК_{частка} \times Ц_{ПК}), \quad (2.3)$$

де  $BK_{частка}$  – власний капітал, частка;

$Ц_{BK}$  – вартість власного капіталу;

$ПК_{частка}$  – позиковий капітал частка;

$Ц_{ПК}$  – ціна позикового капіталу.

При цьому значення  $Ц_{BK}$  може бути оцінений наступним чином:

$$Ц_{BK} = ЧП / BK, \quad (2.4)$$

де  $ЧП$  – чистий прибуток підприємства, тис. грн. .;

$BK$  – власний капітал компанії, тис. грн

Значення  $Ц_{ПК}$  може бути оцінений наступним чином:

$$ЦЗ = Vidc / K \times (1-Kn), \quad (2.5)$$

де  $Vidc$  - сума нарахованих відсотків, тис. грн. .;

$K$  – сума кредитів, тис. грн. .;

$K_n$  – рівень оподаткування.

Рівень оподаткування розраховуємо за формулою:

$$K_n = \Pi_{под} / ВП, \quad (2.6)$$

де  $\Pi_{под}$  – податок на прибуток, тис. грн.;

ВП – прибуток до оподаткування, тис. грн.

Визначимо WACC ТОВ «С В ГРУП» за наступними вихідними даними:

Таблиця 2.14 – Розрахунок показника WACC на ТОВ «С В ГРУП»

№ з/п	Показник	2022	2021	2020
1	Податок на прибуток	16,6	5,8	15,4
2	Валовий прибуток	26,7	89,4	31,8
3	Кредиторська заборгованість	152,1	406,6	194,5
4	Відсотки за кредит	26,24	67,50	26,26
5	Чистий прибуток	10,1	83,6	16,4
6	Власний капітал	268,2	258,1	174,5
7	Власний капітал, частка	24,97	38,83	47,29
8	Позиковий капітал, частка	75,03	61,17	52,71
9	Розрахунок рівня оподаткування	0,622	0,065	0,484
11	Розрахунок ціни позикового капіталу	0,378	0,935	0,516
12	Розрахунок ціни власного капіталу	0,038	0,324	0,094
13	Розрахунок величини WACC	0,2932	0,6978	0,3163

За результатами таблиці 2.14 бачимо, що показник WACC має найвищий рівень у 2021 році, а саме 69,8%. Даний показник WACC означає, що приймати інвестиційні рішення з рівнем рентабельності вище 29,32% у 2022 році для ТОВ «С В ГРУП» дозволено, так як цей факт принесе позитивні результати.

Розрахуємо ринкову вартість ТОВ «С В ГРУП» за формулою 2.2.

Таблиця 2.15 - Визначення ринкової вартості  
ТОВ «С В ГРУП» за методом DCF

№ з/п	Показник	Роки			Відхилення 2022-2020	
		2020	2021	2022	+/-	%
1	2	3	4	5	6	7
1	Free Cash-Flow	45,3	159,6	445,9	400,60	884,33
2	Сумарна величина ГП	34,415	89,784	295,945	261,53	759,93
3	Залишкова вартість підприємства	452,84	805,88	1345,07	892,23	197,03
4	Надлишкові активи	61,5	85,7	120,5	59,00	95,93
5	Позичковий капітал	194,5	406,6	806	611,50	314,40
6	Ринкова вартість підприємства	354,259	574,766	955,516	601,26	169,72

Аналіз таблиці 2.15 дозволив зробити наступні висновки, стосовно ринкової вартості ТОВ «С В ГРУП» спостерігається зростання за період 2020-2022 рр. на 601,26 тис. грн. або майже на 170%. Надлишкові активи, до яких відносять активи підприємства, що в даний час не використовуються ним для отримання фінансового результату, теж за 2020-2022 рр. зростають майже на 96%. З урахуванням показника WACC залишкова вартість підприємства теж має тенденцію до збільшення (на 197%).

Для перевірки точності оцінки вартості підприємства за підходом дисконтованих грошових потоків використовують метод капіталізації доходів, що перетворює доходи підприємства у вартісний показник з використанням ставки капіталізації. Ефективність даного методу визначається стабільними фінансовими результатами підприємства.

Для цього використовується формула «довічної ренти» (формула 2.7).

$$V_k = \frac{D_k}{r}, \quad (2.7)$$

де  $V_k$  — вартість підприємства за методом капіталізації доходу;  $D_k$  — очікувані доходи підприємства, які підлягають капіталізації;  $r$  — ставка капіталізації (дорівнює ставці вартості власного капіталу) [36, с. 109].

Таблиця 2.16 – Вартість ТОВ «С В ГРУП» за методом капіталізації

№ з/п	Показник	Фактичні значення показника			Прогнозовані значення показника		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	Очікувані доходи підприємства	26,70	89,40	31,80	46,75	48,28	48,48
2	Чистий прибуток	10,1	83,6	16,4	33,55	35,44	35,692
3	Власний капітал	268,2	258,1	174,5	280,45	252,34	248,592
4	Ставка капіталізації	0,038	0,324	0,094	0,120	0,140	0,144
5	Вартість підприємства	709,004	276,006	338,360	390,79	343,76	337,69

Одним з інструментом управління вартістю бізнесу є застосування доходного методу її визначення. При цьому формують стратегію розвитку суб'єкту підприємницької діяльності та його раціональну систему менеджменту. Визначена вартість ТОВ «С В ГРУП» за методом капіталізації враховує ціну власного капіталу підприємства, за даними прогнозування має тенденцію до зменшення.

Одним з різновидом методів визначення вартості бізнесу є метод за чистими активами, перевагами якого є доступність інформаційної бази для розрахунків та його простота. Але одержані результати за даним методом можуть бути нижчими [38].

Таблиця 2.17 - Вартість ТОВ «С В ГРУП» за методом активів

№ з/п	Показники	Роки			Відхилення			
		2020	2021	2022	Абсолютне		Відносне	
					2022-2021	2022-2020	2022-2021	2022-2020
1	Активи підприємства	369	664,7	1074,2	409,5	705,2	61,61	191,11
2	Вартість зобов'язань	194,5	406,6	806	399,4	611,5	98,23	314,40
3	Вартість підприємства	174,5	258,1	268,2	10,1	93,7	3,91	53,70

За даними табл. 2.17 можна зробити висновок, що вартість підприємства має тенденцію до зростання (за період 2020-2022 рр. збільшилася майже на 54%).

Для врахування грошового визначення ділової репутації підприємства поєднують методи розрахунку вартості бізнесу за чистими активами та капіталізацією доходів. Дана комбінація методів має назву «швейцарський метод середньої оцінки», за яким вартість підприємства розраховується за наступною моделлю (формула 2.8):

$$V = \frac{2V_k + V_a}{3}, \quad (2.8)$$

де  $V$  — вартість підприємства, розрахована за методом середнього оцінювання;

$V_k$  — вартість підприємства за методом капіталізації;

$V_a$  — вартість, визначена на базі оцінювання активів.

Таблиця 2.18 - Вартість ТОВ «С В ГРУП» за «швейцарським методом середньої оцінки»

№ з/п	Показник	Фактичні значення показника			Прогнозовані значення показника		
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	Вартість підприємства за методом капіталізації	709,00	276,01	338,36	390,79	343,76	337,69
2	Вартість підприємства за активами	174,50	258,10	268,20	186,75	214,86	218,61
3	Вартість підприємства	530,84	270,04	314,97	322,78	300,80	297,99

Швейцарський метод середньої оцінки вартості бізнесу є найоптимальнішим при визначенні ринкової вартості підприємства, за його даними вартість ТОВ «С В ГРУП» має незначну тенденцію до зростання.

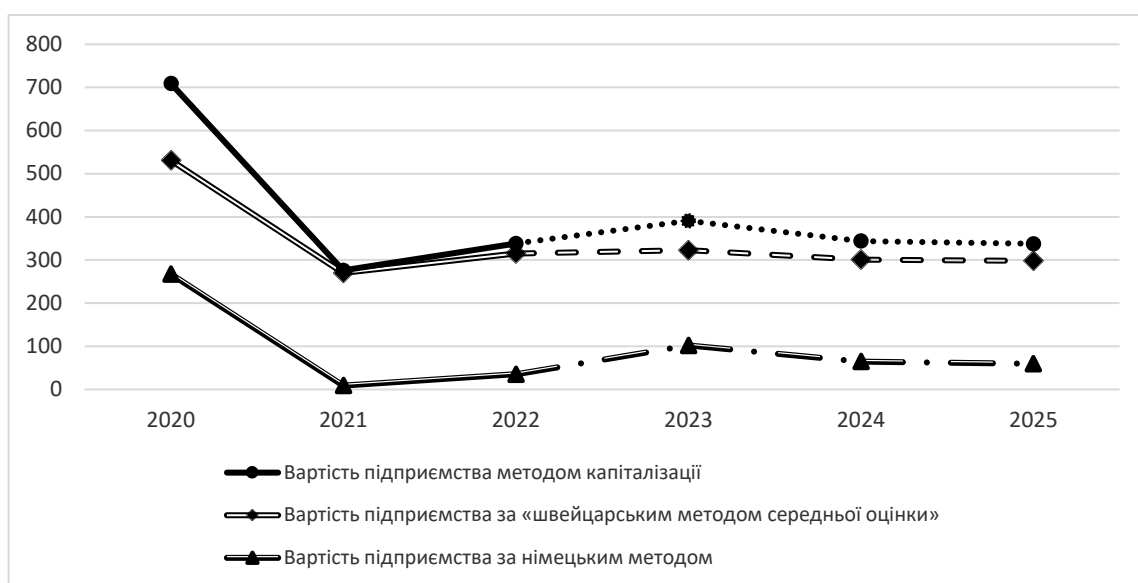


Рис 2.8 – Прогнозні значення вартості ТОВ «С В ГРУП» на 2023-2025 рр.

Інтегральним показником при оцінюванні бізнесу є розрахунок репутації підприємства. Існує безліч методів її визначення, серед яких дисконтний, англосаксонський, швейцарський та німецький. Для розрахунку репутації ТОВ «С В ГРУП» використаємо німецький підхід, перевагами якого є простота розрахунків. Математичний вигляд німецького методу наведено за моделлю (формула 2.9) [36, с. 109]

$$V_p = \frac{1}{2}(V_k - V_a), \quad (2.9)$$

де  $V_p$  — вартість репутації.

Таблиця 2.19 – Визначення репутації ТОВ «С В ГРУП» за німецьким методом

№ з/п	Показник	Фактичні значення показника			Прогнозовані значення показника		
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	Вартість підприємства за методом капіталізації	709	276,01	338,36	390,79	343,76	337,69
2	Вартість підприємства за активами	174,5	258,1	268,2	186,75	214,86	218,61
3	Вартість підприємства	267,25	8,955	35,08	102,02	64,45	59,54

Аналізуючи репутацію ТОВ «С В ГРУП» можемо говорити, що її найвищий рівень був у 2020 році. За прогнозними даними до 2022 року спостерігається тенденція її зменшення.

Визначення вартості бізнесу за різними методами дозволило зробити наступні висновки, при постійні зміні в ринковій економіці необхідно підвищувати конкурентні позиції підприємства та формувати методологічну базу для визначення вартості підприємства. Вибір методологічного підходу або їх комбінація, або застосування водночас декілька з них надає можливість визначити реальну вартість суб'єкту господарювання відповідно до певних умов господарювання з урахуванням інтересів сторін оцінювання.



## РОЗДІЛ 3

### ОПТИМІЗАЦІЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОБОТИ ТОВ «С В ГРУП» ЗА РАХУНОК ВПРОВАДЖЕННЯ ЗАХОДІВ ЩОДО УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

#### 3.1. Виявлення впливу факторів на показник вартості підприємства

Оптимізація управління вартістю підприємства передбачає досягнення стабільного розвитку підприємства, узгодження цілей сторін оцінювання та забезпечення довгострокових перспектив. Для цього необхідно визначити чинники, що мають найбільший вплив на вартість бізнесу.

Метою проведеного дослідження є застосування кореляційно – регресійного аналізу для прогнозування результатів діяльності підприємства. На основі запропонованої регресійної моделі можуть бути обрані найбільш оптимальні варіанти розвитку підприємства у майбутньому періоді. На діяльність будь-якого підприємства впливають деякі фактори. Оцінити результати їх дії можливо методами статистики, основу яких становлять побудова і аналіз відповідної математичної моделі. Для багатofакторних моделей чи явищ доцільно використовувати методи множинного кореляційно-регресійного аналізу, які дають змогу вивчити та кількісно оцінити внутрішні і зовнішні наслідкові зв'язки між утворюючими модель факторами та встановити закономірності функціонування і тенденції розвитку досліджуваної результативної ознаки [67,с.472].

Кореляційно-регресійний аналіз розв'язує два основні завдання:

- визначення за допомогою рівняння регресії аналітичної форми зв'язку між результативним і факторним показниками;
- встановлення рівня щільності зв'язку між ними.

З ціллю більш детального аналізу діяльності підприємства проведено регресійний аналіз впливу незалежних змінних величин на залежну. Розглянемо вплив певних факторів на величину вартості підприємства.

По-перше, визначимо вплив величини зобов'язань на вартість підприємства, що визначена за витратним методом.

Таблиця 3.1 – Вихідні дані для виявлення впливу суми зобов'язань на вартість ТОВ «С В ГРУП»

Показник	2018	2019	2020	2021	2022
Вартість підприємства	95,6	235,2	324,38	663,83	1072,40
Вартість зобов'язань	62,1	116,3	194,5	406,6	806,00

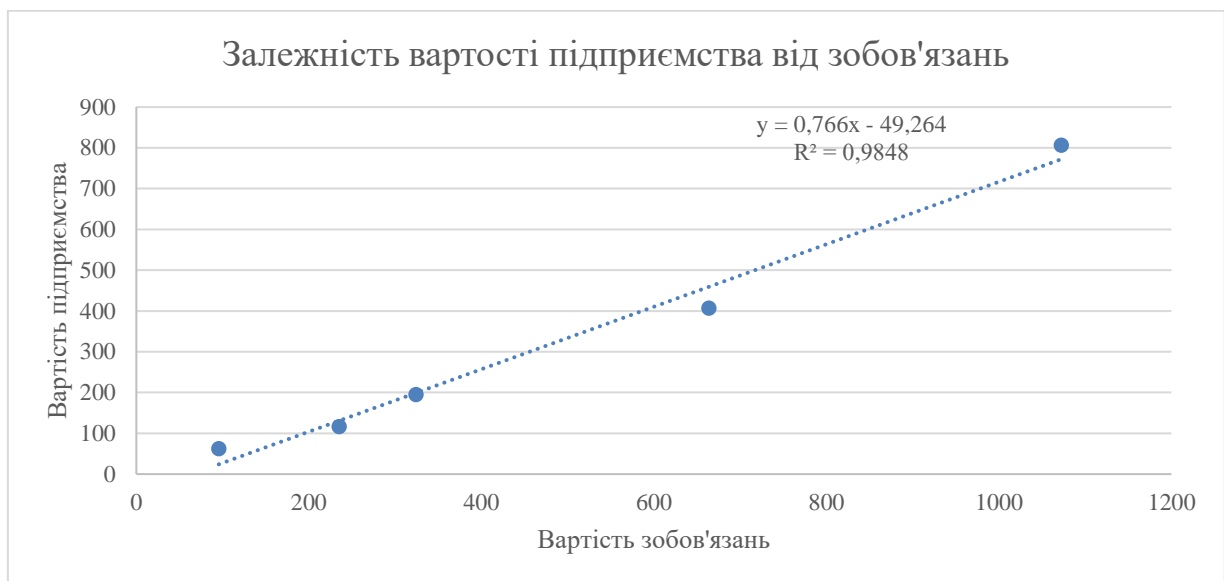


Рис. 3.1 – Залежність вартості ТОВ «С В ГРУП» від суми зобов'язань

Отже, з рис. 3.1 видно, що використання регресійного аналізу дозволило визначити функцію, згідно якої було встановлено вплив параметру моделі на залежну змінну. Коефіцієнт детермінації вказує на долю впливу вибраних показників на результативний показник. Чим ближче значення  $R^2$  до одиниці, тим краще статистичні дані відповідають побудованій функції регресії.

Таблиця 3.2 – Вихідні дані для виявлення впливу чистого доходу на вартість ТОВ «С В ГРУП»

Показник	2018	2019	2020	2021	2022
Вартість підприємства	95,6	235,2	324,38	663,83	1072,40
Чистий дохід	1265,3	1457,4	1582,40	2768,30	3678,60

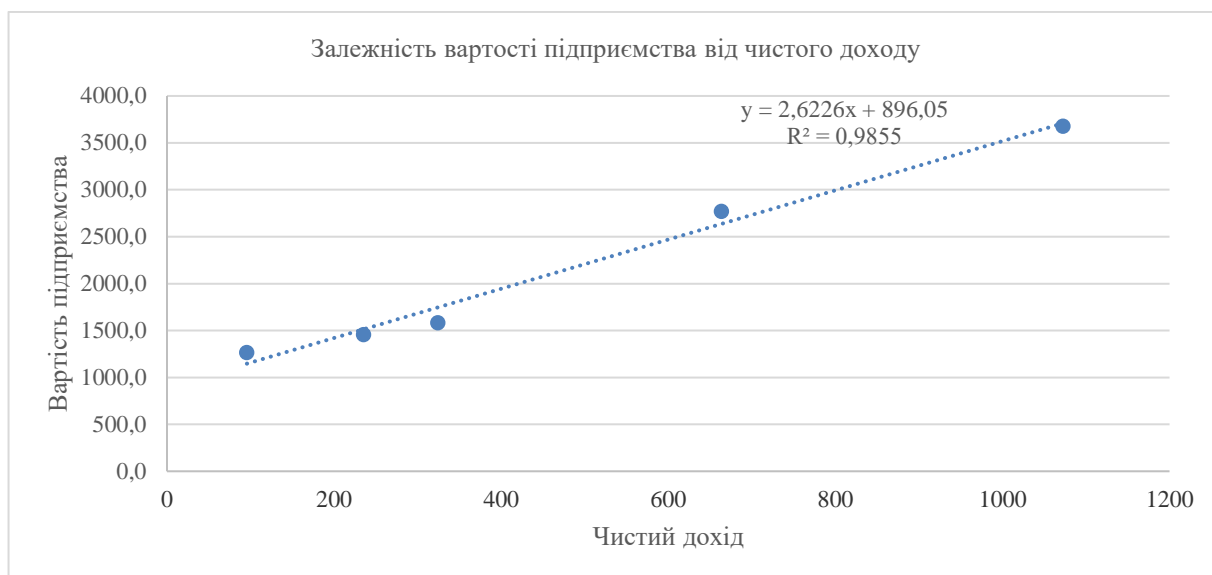


Рис. 3.2 – Залежність вартості ТОВ «С В ГРУП» від чистого доходу

Графік парної лінійної регресії описується наступним рівнянням  $Y = 2,623x + 896,05$ , коефіцієнт кореляції дорівнює 0,986.

Розглянемо залежність вартості підприємства від власного капіталу (рис. 3.3).

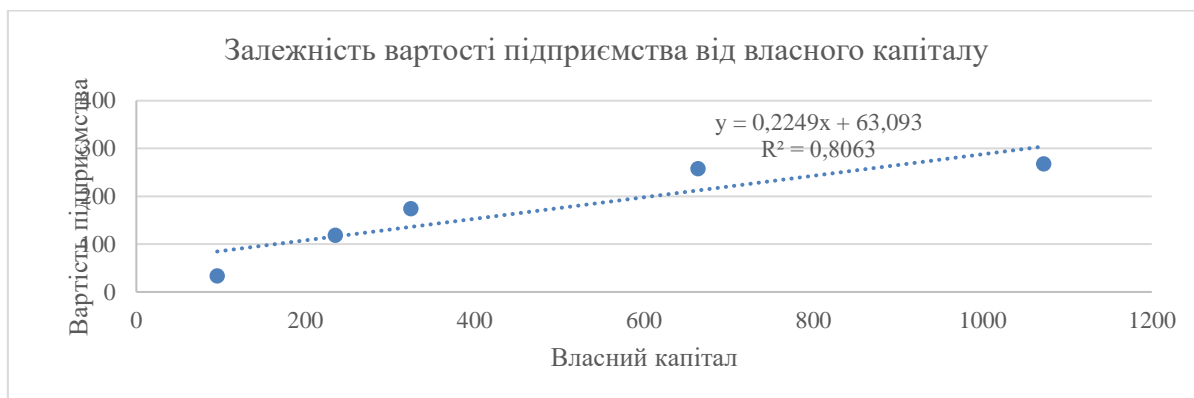


Рис. 3.3 – Залежність вартості ТОВ «С В ГРУП» від власного капіталу

Як бачимо, залежність вартості підприємства від вартості власного капіталу:  $Y = 0,225x + 63,09$ .

Розглянемо залежність вартості підприємства від вартості необоротних активів (рис. 3.4).

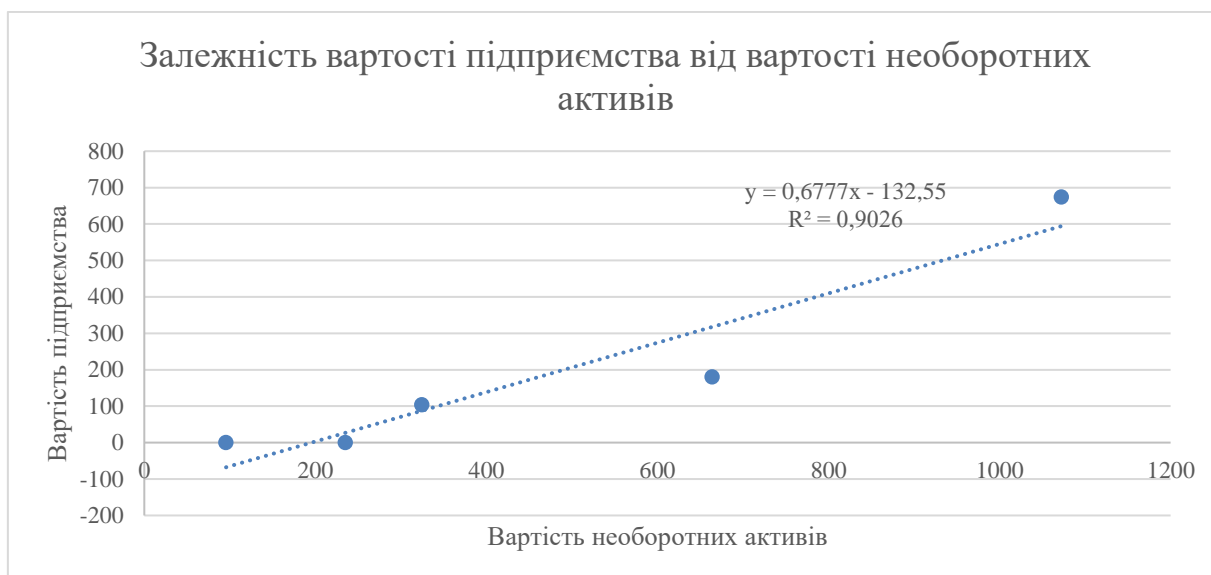


Рис. 3.4 – Залежність вартості ТОВ «С В ГРУП» від необоротних активів

Як бачимо, залежність вартості підприємства від вартості необоротних активів:  $Y = 0,68x - 132,55$ .

Визначаємо вплив вартості оборотних активів, чистого доходу та чистого прибутку. Отримані результати кореляційно-регресійного аналізу занесемо в табл. 3.3.

Таблиця 3.3 – Фактори впливу на вартість підприємства та рівняння їх залежності

№ з/п	Фактор впливу	Рівняння регресії	Коефіцієнт детермінації
1	Вартість зобов'язань	$Y = 0,766x - 49,26$	0,985
2	Власний капітал	$Y = 0,225x + 63,09$	0,806
3	Вартість необоротних активів	$Y = 0,68x - 132,55$	0,903
4	Вартість оборотних активів	$Y = 0,313x + 146,38$	0,664
5	Чистий дохід	$Y = 2,623x + 896,05$	0,986
6	Чистий прибуток	$Y = -0,305x + 44,564$	0,26
7	Обсяг виробництва, т	$Y = 0,224x + 14,67$	0,996

Необхідно визначити коефіцієнт еластичності, з метою дослідження ступінь кількісного впливу на результативну ознаку, при факторних ознак [52].

Таблиця 3.4 – Відсоткова зміна величини виробництва за факторами, %

№ з/п	Факторна ознака	Зміна вартості підприємства (у%)
1	Вартість зобов'язань	0,508
2	Власний капітал	0,080
3	Вартість необоротних активів	0,272
4	Вартість оборотних активів	0,194
5	Чистий дохід	11,792
6	Чистий прибуток	-0,002
7	Обсяг виробництва, т	0,057

Порівнявши коефіцієнти еластичності по абсолютній величині, можна відмітити, що на результуючу ознаку вартість підприємства найбільше впливає значення чистого доходу. Таким чином, згідно отриманих результатів, можна зробити такі висновки, у разі зростання факторної ознаки на 1%, то вартість підприємства зросте:

- на 0,51% при збільшенні на 1% зобов'язань ТОВ «С В ГРУП»;
- на 0,08 при збільшенні на 1% розміру власного капіталу;
- на 0,27% при збільшенні на 1% вартості необоротних активів;
- на 0,19% при збільшенні на 1% вартості оборотних активів;
- на 11,8% при зростанні на 1% чистого доходу;
- на 0,06% при зростанні на 1% обсягу виробництва в натуральних

одиницях.

Вартість ТОВ «С В ГРУП» зменшиться на 0,002% при зменшенні чистого прибутку на 1% (рис. 3.5).

З отриманих результатів кореляційно-регресійного аналізу, визначаємо фактори для побудови багатофакторної регресійної моделі результативної ознаки. Коефіцієнт детермінації  $R^2$  показує, що існує тісний зв'язок між цими соціально-економічними показниками.

Значення  $R^2$  і  $R$  для парної економетричної моделі свідчать про статистичну значущість зв'язку, якщо вони наближаються до одиниці:

0,2 — слабкий зв'язок;

- 0,2 ... 0,4 — слабше середньої тісноти;
- 0,4 ... 0,6 — середня тіснота;
- 0,6 ... 0,8 — тісніше середньої тісноти;
- 0,8 ... — сильний зв'язок.

Отже, для побудови двофакторної регресійної моделі включаємо найвагоміші чинники при визначенні вартості підприємства: вартість зобов'язань та чистий дохід:

X1 – вартість зобов'язань, тис. грн.;

X2 – чистий дохід, тис. грн.

Побудуємо рівняння двофакторної лінійної регресії

$$\hat{y}_i = b_0 + b_1 x_{1i} + b_2 x_{2i} \quad (3.1)$$

Для знаходження значень коефіцієнтів моделі потрібно розв'язати систему лінійних алгебраїчних рівнянь, отриманих з умови мінімуму суми квадратів відхилень:

$$\begin{cases} \sum (x_{1i} - \bar{x}_1)^2 b_1 + \sum (x_{1i} - \bar{x}_1)(x_{2i} - \bar{x}_2) b_2 = \sum (x_{1i} - \bar{x}_1)(y_{2i} - \bar{y}_2) \\ \sum (x_{1i} - \bar{x}_1)(x_{2i} - \bar{x}_2) b_1 + \sum (x_{2i} - \bar{x}_2)^2 b_2 = \sum (x_{2i} - \bar{x}_2)(y_{2i} - \bar{y}_2) \end{cases} \quad (3.2)$$

Рішення цієї системи:

$$b_1 = 0,64; b_2 = 0,19$$

Знайдемо нульовий коефіцієнт моделі за формулою:

$$b_0 = \hat{y} - b_1 \bar{x}_1 - b_2 \bar{x}_2 = 478,64 - 0,64 \times 317,1 - 0,19 \times 2150,4 = -138,13$$

Запишемо у остаточному вигляді рівняння моделі:

$$\hat{y} = -138,13 + 0,64b_1 + 0,19b_2$$

Отже, якщо вартість зобов'язань зросте, відповідно вартість підприємства теж збільшиться на 640 грн., щодо чистого доходу, то відзначимо, що у разі зростання даного показника, то вартість ТОВ «С В ГРУП» теж зросте на 190 грн.

Таблиця 3.5 – Розрахунок вартості ТОВ «С В ГРУП» за регресійною моделлю

Роки	Вартість зобов'язань	Чистий дохід	Вартість підприємства	Розрахункова вартість підприємства
2018	62,1	1265,3	95,6	145,09
2019	116,3	1457,4	235,2	216,75
2020	194,5	1582,4	324,38	290,86
2021	406,6	2768,3	663,83	654,83
2022	806	3678,6	1074,2	1085,68
				-138,13
Сума:	1585,5	10752	2393,21	2393,21
Середнє:	317,10	2150,40	478,64	478,64

Обчислимо дисперсії для кожної із змінних.

$$\text{var}(x_{1i}) = \frac{1}{N} \sum (x_{1i} - \bar{x}_1)^2 = 73481,97 \quad (3.3)$$

$$\text{var}(x_{2i}) = \frac{1}{N} \sum (x_{2i} - \bar{x}_2)^2 = 860694,13$$

$$\text{var}(y) = \frac{1}{N} \sum (y_i - \bar{y})^2 = 123753,17$$

Вибіркова коваріація:

$$\text{covar}(x_1; y) = \frac{1}{N} \sum (x_{1i} - \bar{x}_1) (y_i - \bar{y}) = 94642,8 \quad (3.4)$$

$$\text{covar}(x_2; y) = \frac{1}{N} \sum (x_{2i} - \bar{x}_2) (y_i - \bar{y}) = 323983,2$$

Матриця парних коефіцієнтів кореляції для двох факторної моделі складається з двох елементів:

$$r_{x_1y} = \frac{\text{cov}(x_1; y)}{\sqrt{\text{var}(x_1) \text{var}(y)}} = 0,992 \quad (3.5)$$

$$r_{x_2y} = \frac{\text{cov}(x_2; y)}{\sqrt{\text{var}(x_2) \text{var}(y)}} = 0,993$$

Значення коефіцієнтів кореляції свідчить про те, що зв'язок між результативною та факторними змінними є сильним. Зв'язок між вартістю

підприємства та вартістю зобов'язань менший, ніж між вартістю підприємства та чистим доходом.

Оцінимо значимість рівняння за критерієм Стьюдента. Табличне значення для  $\alpha=5\%$  дорівнює 2,11. Розрахункове значення:

$$t = \frac{r(x_1; y)}{\sigma_{2(x_1; y)}} \quad (3.6)$$

$$\sigma_{r(xy)} = \frac{\sqrt{1-R^2}}{\sqrt{n-1}} = \frac{\sqrt{1-(0,985)^2}}{\sqrt{5-1}} = 0,0866 \quad (3.7)$$

$$t = \frac{0,985}{0,0866} = 11,46$$

Порівнюючи розраховане та табличне значення коефіцієнтів Стьюдента можна дійти висновку, рівняння регресії є значимим.

Оцінимо статистичну значимість рівняння регресії за критерієм Фішера для рівня значимості  $\alpha=5\%$ . Розрахункове значення критерія Фішера:

$$F = \frac{\sum \left( \hat{y}_i - \bar{y} \right)^2 \times (n-2)}{\sum \left( y_i - \hat{y} \right)^2 \times (p-1)} = \frac{614640,31 \times (5-2)}{317,1 \times (3-1)} = 223,48 \quad (3.8)$$

Табличне значення критерія Фішера:  $F_{p-1, n-2} = 3,81$

В зв'язку з тим, що розрахункове значення критерія Фішера більше табличного, можна зробити висновок, що модель адекватна вибірці.

Для прогнозуваними даними вартості зобов'язань та значення чистого доходу точки розрахуємо прогнозне значення вартості підприємства:

$$\hat{y} = -138,13 + 0,64 \times 1426,62 + 0,19 \times 4598,25 = 1659,94$$

Інтервал довіри побудуємо за формулою:

$$\hat{y}_i - t_{\alpha/2, n-k-1} \times \sigma_y < y_s < \hat{y}_i + t_{\alpha/2, n-k-1} \times \sigma_y, \quad (3.9)$$

де



$$\sigma_y = \sigma_\varepsilon \left( \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(x_{1i} - \bar{x}_{1i})^2}{\sum (x_{1i} - \bar{x}_{1i})^2}} + \sqrt{1 + \frac{1}{n} + \frac{(x_{2i} - \bar{x}_{2i})^2}{\sum (x_{2i} - \bar{x}_{2i})^2}} \right) \quad (3.10)$$

$$\sigma_\varepsilon = \sqrt{\frac{\sum (y_i - \hat{y}_i)^2}{n-3}} = \sqrt{\frac{4125,56}{5-3}} = 45,42 \quad (3.11)$$

$$\sigma_y = 123,63$$

Таким чином, відхилення дорівнює  $2,179 \times 123,63 = 269,4$

Отже,  $407,53 < y_s < 1710,15$  – це межі вартості підприємства з урахуванням тенденцій зміни вартості зобов'язань та чистого доходу.

Отже, вдосконалення системи управління вартістю бізнесу передбачає зростання рівня інвестиційної привабливості підприємства, зростання фінансових результатів, нарощення виробничих потужностей, що, в свою чергу, веде до зростання вартості підприємства, підвищення його конкурентоспроможності, доцільного використання виробничих факторів, домінації на галузевому ринку.

### 3.2. Визначення проектних техніко-економічних показників ТОВ «С В ГРУП» з урахуванням запропонованих заходів

Проведене дослідження впливу чинників на вартість ТОВ «С В ГРУП» надало змогу, запропонувати підприємству збільшити чистий дохід.

У зв'язку з нестабільною економічною ситуацією в державі, відсутністю на фінансовому ринку доступних підприємницьких кредитних продуктів, керівництвом ТОВ «С В ГРУП» було прийнято рішення про диверсифікацію, як спосіб розвитку підприємства, що полягає в освоєнні виробництва нових товарів, товарних ринків, а також видів послуг.

Ефективність проекту диверсифікації діяльності підприємства вираховували за допомогою прогнозованого фінансового аналізу. Достовірність результатів аналізу безумовно залежить від рівня знань, досвіду та кваліфікації спеціаліста, який проводить такий аналіз у питаннях

прогнозування дій. Оскільки ТОВ «С В ГРУП» має досвід виробництва технічних газів, необхідний виробничий ресурс, а також спеціалістів з досвідом роботи в хімічній сфері – це дозволило більш якісно сформулювати фінансовий аналіз. Із всіх супутніх товарів та послуг було обрано виробництво зварювальної суміші МІХ-1.

Суміш газів МІХ-1 – це суміш аргону (82%) та вуглекислоти (18%), яка застосовується при виконанні зварювальних робіт у якості захисного газу під час зварювання низьколегованих і легованих сталей, а також зварювання спеціальних сплавів. МІХ-1 – найбільш універсальна з усіх сумішей для вуглецево-конструкційної сталі, підходить практично для всіх типів матеріалів.

У регіоні з високою концентрацією підприємств, самозайнятих у сфері обробки, виготовлення та реставрації металевих виробів – цей продукт набуває все більшої прихильності як серед підприємств, так і серед приватних осіб. Унікальні здібності зварювальних сумішей проявляються і в тому, що відмінні результати зварювання можуть бути отримані навіть робочими середньої кваліфікації, а новачки швидше досягають професійного рівня роботи. Застосування газових сумішей для напівавтоматичного зварювання дозволяє в більшості випадків, окрім поліпшення технічних аспектів зварювання, істотно знизити загальні витрати на зварювання. Дані заходи надають можливість знизити витрати, управляти технологіями зварювання, збільшити якість кінцевого продукту.

Для виробництва такої продукції на ТОВ «С В ГРУП» були майже всі потужності. Такий процес можливо відтворити в доступних умовах з додержанням відповідних технологічних вимог, що і було виконано, а саме:

- пройдено етап підвищення кваліфікації своїх співробітників на інших підприємствах-партнерах з налагодженим виробництвом суміші газів МІХ-1;
- проведено монтажні та зварювальні роботи газопроводів, запорної та запобіжної арматури;

- проведені переговори з постачальниками хімічної продукції з послідуочим підписанням договорів постачання необхідних зріджених газів;
- проведено попередньо переговори з майбутніми клієнтами та узгоджено діапазон ціни на продукцію;
- підготовлено та опосвідчено балони, котрі мають відповідати вимогам ГОСТ 949-73, який регламентує матеріал виготовлення, товщину стінок, допустимий тиск, а також інші характеристики.

Продукт, виготовлений на підприємстві ТОВ «С В ГРУП», з високою кваліфікацією співробітників, з високої якістю усіх компонентів та найвищим сервісом обслуговування завжди знайде свого покупця. В цьому переконане керівництво і про це свідчить досвід роботи підприємства у сфері технічних газів.

Проведемо необхідно розрахунки щодо впровадження проекту на ТОВ «С В ГРУП».

Проведемо два варіанта розрахунків щодо отриманого результату відповідно до розміру інвестицій: I варіант – розмір інвестицій – 38 тис. грн.; II варіант – 114 тис. грн.

Таблиця 3.7 – Розрахунок доходу від реалізації МІХ-1

№ з/п	Показники	Значення показника	
		I варіант	II варіант
1	2	3	4
1	Інвестиції, грн.	38000	114000
2	Кількість готової продукції, бал	166	498
3	Собівартість одиниці продукції, грн.	224,01	
4	Ціна одиниці продукції, грн.	300	
5	Вартість реалізованої продукції за собівартістю, грн.	37185,66	111556,98
6	Вартість реалізованої продукції за ціною продажу, грн.	49800	149400
7	Дохід від реалізації продукції, грн.	12614,34	37843,02

Розглянемо існуючі методологічні підходи оцінювання інвестиційних рішень. Класичний підхід використовує дисконтовані показники, серед яких чиста приведена вартість; індекс рентабельності інвестицій; внутрішня норма доходності; модифікована внутрішня норма доходності; дисконтованої період окупності проекту.

Бухгалтерський підхід базується на визначенні облікових показників, а саме рівня прибутковості; строку окупності проекту; точки беззбитковості. Перевагами даного методу є визначення ефекту від реалізації з застосуванням принципів бухгалтерського обліку, показників фінансових результатів з урахуванням фактору часу. При цьому основою є концепції доходності та ліквідності, тобто розраховуються прибуток на вкладені кошти та швидкість повернення даних коштів при реалізації інвестиційного проекту.

Розрахуємо окупність проекту щодо виробництва суміші газів МІХ-1.

Виходячи з розрахунків можна зробити висновок, що вкладення 114 тис. грн. має великі ризики, тому що окупність буде не раніше, ніж через 6 місяців та поки що немає стабільно напрацьованої клієнтської бази для реалізації такої кількості суміші газів МІХ-1. Отже, доцільним є І варіант вкладення інвестиції, тобто їх розмір 38 тис. грн., це дозволить ТОВ «С В ГРУП» при умові продажу МІХ-1 116 бал щомісячно повернути вкладені кошти вже через 3 місяці.

Таким чином, при реалізації даного заходу, а саме диверсифікації, як способу розвитку підприємства, що полягає в освоєнні виробництва суміші газів МІХ-1, ТОВ «С В ГРУП» отримає щомісячно дохід від реалізації в розмірі 12614,34 грн.

Результати підвищення ефективності діяльності ТОВ «С В ГРУП» у майбутніх періодах роботи підприємства будуть оцінені шляхом аналізу динаміки прибутку після запропонованих змін.

Запропонований захід щодо диверсифікації, а саме освоєння виробництва нового виду продукції збільшить щомісячно дохід від реалізації на 12614,34 грн., а за рік на 151, 372 тис. грн.

Отже, подамо результати впливу даного заходу у таблиці 3.9.

Таблиця 3.7 – Визначення та динаміка показників фінансових результатів на ТОВ «С В ГРУП» за рахунок диверсифікації виробництва

Показник	Значення показника, тис.грн.		Відхилення	
	2022	прогноз	абсолютне, тис.грн.	відносне, %
1	2	3	4	5
Виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	3678,6	4276,20	597,60	16,25
Собівартість реалізації (товарів, робіт, послуг)	2836	3282,23	446,23	15,73
Валовий прибуток	842,6	993,97	151,37	17,96
Інші операційні доходи	93,6	93,6	-	-
Інші операційні витрати	909,5	1051,5	142,00	15,61
Прибуток до оподаткування	26,7	36,07	9,37	35,09
Витрати (дохід) з податку на прибуток	16,6	22,43	5,83	35,09
Чистий прибуток	10,1	13,64	3,54	35,09
Показники рентабельності:				
рентабельність активів	0,94	6,27	5,33	
рентабельність оборотного капіталу	2,52	16,82	14,30	
рентабельність власного капіталу	3,77	25,12	21,35	
рентабельність продажу	0,73	4,16	3,44	
чиста рентабельність продажу	0,27	1,58	1,30	

Отже, запропоноване нами технологічне рішення є ефективним, так як позитивно відобразився на результатах діяльності суб'єкту підприємницької діяльності. А саме, чистий дохід зростає на 16,3%, при зростанні собівартості на 15,7%. При зростанні інших операційних витрат на 15,6% фінансовий результат до оподаткування зростає на 35,1%.

Аналізуючи отримані результати, можемо зробити висновок, що за рахунок диверсифікації виробництва ТОВ «С В ГРУП», підприємство збільшить чистий дохід та чистий фінансовий результат.

Таким чином, проектована фінансова звітність є важливим джерелом інформації для проведення стратегічного аналізу показників господарської діяльності підприємства, а тому обґрунтований підхід до її розробки є запорукою уникнення помилок у веденні бізнесу та основою для досягнення стратегічних цілей суб'єкта господарювання.

Отже, щодо фінансових результатів підприємства спостерігається позитивна тенденція та ефективність від запроваджених заходів являється привабливою для виробничо-господарської діяльності ТОВ «С В ГРУП».

## ВИСНОВКИ

В сучасних умовах господарювання з урахуванням економічної кризи 2020 року, пов'язаною з поширенням карантинних заходів з COVID-19, важливими завданнями для розвитку економіки являються відтворення основних засобів, застосування нових технологій, що дозволить збільшити обсяги виробництва, підвищити конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість підприємств України. Найвагомим інструментом при цьому виступає вартість бізнесу як основного критерію ефективності та привабливості інвесторів. Отже, управління вартістю є необхідною складовою менеджменту підприємства [62].

У магістерській роботі досліджено економічну сутність вартості підприємства та встановлено що, це комплексне поняття, яке відображає фінансовий стан суб'єкту підприємницької діяльності, його економічну ефективність, перспективи розвитку, може бути виражена через вартість майна тощо. Проаналізовано параметри вартості підприємства та досліджено фактори впливу на неї.

Оцінювання вартості бізнесу стає інструментом, що дозволяє своєчасно приймати та коригувати управлінські дії при відхиленні від визначеного рівня економічної безпеки. В роботі досліджено методологічні підходи щодо оцінки вартості суб'єкту підприємницької діяльності та розглянуті класичні і сучасні методи її визначення.

Суб'єктом досліджено є товариство з обмеженою відповідальністю «С В ГРУП», що комерційною організацією, яка здійснює виробничо-торгівельну діяльність з виробництва та оптової торгівлі технічними газами, доставки вантажним транспортом вказаної продукції до покупців; з ремонту та технічного обслуговування балонів під технічні гази,; оптової торгівлі супутніх матеріалів для зварювального виробництва.

Аналіз основних техніко-економічних показників ТОВ «С В ГРУП» за період 2020-2022 рр. показав, що існує позитивна динаміка у виробничо-

господарській діяльності. Майновий стан підприємства характеризується незначним збільшенням з кожним роком частки основних засобів в активах, що є позитивним лише за умов незмінних або зростаючих обсягів реалізації. Проаналізовано фінансовий стан підприємства, що дозволило зробити висновки про позитивні моменти в показниках фінансової активності, але в 2022 році спостерігається незначне погіршення фінансової стійкості та фінансової залежності ТОВ «С В ГРУП». При зростанні господарського обороту підприємства погіршується структура активів.

Визначено вартість підприємства за різними методами та обґрунтовано використання витратного підходу, тому що балансова та ринкова вартість підприємства істотно не відрізняються між собою. Порівняно методи визначення вартості підприємства за допомогою графічного методу. Визначено репутацію підприємства є інтегрованою характеристикою його вартості.

Отже, при оцінюванні вартості підприємства доцільно застосовувати декілька методів відповідно до мети оцінки, зацікавлених у його результатах сторін та наявності достовірної інформації для проведення.

За допомогою кореляційно-регресійного аналізу визначено залежність вартості ТОВ «С В ГРУП» від наступних факторів: вартості зобов'язань, власний капітал, вартості оборотних та необоротних активів, чистого доходу та прибутку, а також обсягу виробництва в натуральному вимірі.

Використання коефіцієнтів еластичності при визначенні кількісного впливу чинників дало змогу виявити найвагоміший фактор, а саме чистий дохід ТОВ «С В ГРУП».

Побудовано економіко-математичну модель залежності вартості підприємства від чистого доходу та зобов'язань суб'єкту підприємницької діяльності. При збільшенні зобов'язань вартість підприємства збільшиться на 0,51%, а при зростанні чистого доходу – на 11,7%.



При ефективного управління вартістю підприємства запропонована диверсифікація виробництва, а саме виробництво та реалізації суміші газів МІХ-1, що дає змогу збільшити чистий прибуток ТОВ «С В ГРУП» на 35%.

Прогноз звіту про фінансові результати та порівняння їх з 2022 роком свідчить про позитивну динаміку результатів діяльності ТОВ «С В ГРУП» та показників рентабельності (рентабельність активів зростає на 5%, власного капіталу – на 21,4% та чиста рентабельність продажу – на 1,3%). Це свідчить про ефективність впровадження запропонованого інвестиційного проекту та його економічну привабливість.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Мамонтова Н.А. Підходи до оцінювання результативності та ефективності управління вартістю. *Актуальні проблеми економіки*. 2010. №9. С. 272–279.
2. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти: Автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.06.01. Київський національний економічний університет. К., 2003. 34 с.
3. Панков В.А. Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства: Автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.06.01. Інститут економіки промисловості НАН України. Донецьк, 2004. 31 с.
4. Тертична Н.В. Комплексна оцінка вартості підприємства: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01. Східноукраїнський національний університет ім. В. Даля. Луганськ, 2006. 17 с.
5. Чумаченко М.Г., Панков В.А. Управління вартістю компанії на основі ціннісного підходу. *Фінанси України*. 2004. №2. С. 66–79.
6. Мамонтова Н.А. Управління вартістю компанії: теоретико-методологічні аспекти. *Актуальні проблеми економіки*. 2010. №8. С. 135–139.
7. Панков В.А. Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства: Автореф. дис. д-ра екон. наук: 08.06.01. Інститут економіки промисловості НАН України. Донецьк, 2004. 31 с.
8. Яремко І. Й. Економічна вартість підприємства: оцінка і управління. *Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка"*. 2006. № 554. С. 46-51.
9. Сотніков А.В. Основні підходи та методи оцінки вартості підприємств. *Вісник НТУ «ХПІ»*. 2018. № 61(1170). С. 70–73.
10. Чубка О.М., Федевич Л.С., Курило О.Б. Витратний підхід до оцінки вартості підприємства: характеристика методів. *Економіка і суспільство*. Випуск № 19. 2021. С. 1198-1203.

11. Хаустова В. Е., Курочкіна І. Г. Оцінка вартості бізнеса суб'єктів господарювання (на прикладі металургійної галузі України): Монографія.Х.: ВД «ІНЖЕК», 2009. 268 с.
12. Павленко І. І. Оцінка потенціалу підвищення конкурентоспроможності підприємств хімічної промисловості. *Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності*: зб. наук. пр. 2018. № 2(12). С. 8-13.
13. Іщук С.О. Виклики та перспективи розвитку хімічних виробництв у регіонах України: наукове видання. НАН України. ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього Національної академії наук України» / наук. ред. С.О. Іщук. Львів, 2021. 91 с.
14. Маркіна І.А., Вороніна В.Л. Розвиток торгівлі в Україні: діагностика стану, тенденції та перспективи. URL: <http://dspace.pdaa.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/1565/1/8F.pdf> (дата звернення 14.04.2020)
15. Ковалевська А. В. Критичний аналіз методів оцінки фінансового стану підприємства. *Бізнес Інформ*. 2012. – № 3. – С. 163-169. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf\\_2012\\_3\\_46](http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2012_3_46) (дата звернення 16.04.2020)
16. Косова Т. Д. Фінансовий аналіз: навч. посібник. К.: Центр учбової літератури. 2013. 440 с.
17. Корягін М.В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку: монографія. Львів: ТОВ «НВП «Інтерсервіс». 2012. 261 с.
18. Задерей В.Ю. Методи оцінки вартості компаній. *Агросвіт*. 2020. № 5. С. 48–54.
19. Островська Г. Оцінювання вартості підприємства як основа ефективного управління. *Галицький економічний вісник*. 2011. № 1(30). С. 107–115
20. Брезницька О.В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства. *Економіка, фінанси, право*. 2013. № 1. С. 3–8.

21. Patton&Associates URL: LLC Conclusion of Value. — 2009. — Режим доступу: <http://www.pattonvaluations.com/bizvaldocs/SampleAutoParts.pdf> (дата звернення 24.04.2020)
22. Васюк Н. В. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3185>. (дата звернення 04.05.2020)
23. Возна М. Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти та правила / за ред. О. Драпіовського. К. : УКРелс, 1999. 118 с.
24. Глинська Г.Я. Напрямки оцінювання ринкової вартості підприємства як об'єкта для поглинання/ *Вісник Національного університету "Львівська політехніка"*. 2007. С. 28-32.
25. Ефремова Л. В. Оценка имущества предприятия : науч. изд. Х. : ХНЕУ, 2006. 76 с.
26. Корягін М. В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретико-методологічні концепції : монографія/ Львів : Видавництво ЛКА, 2012. 389 с.
27. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление : науч. изд. 2-е изд. М. : Олимп-Бизнес, 2002. 576 с.
28. Редченко К. І. Система показників та економічна додана вартість. *Фінанси України*. 2003. № 10. С. 21-29.
29. Андреев А.В. Вартість підприємства як критерій економічної ефективності інноваційної діяльності. *Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля*. 2009. №3. С. 6–8.
30. Турчин В. М. Теорія ймовірностей і математична статистика. Основні поняття, приклади, задачі : підруч. для студентів. Дніпропетровськ : ІМА-прес, 2014. 555 с.
31. Панков В.А. Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства: Автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.06.01. Інститут економіки промисловості НАН України. Донецьк, 2004. 31 с.

32. Астраханцева І.А. Фінансове моделювання вартості підприємстві в невизначених економічних умовах. *Фундаментальні дослідження*. 2011. №4. С. 154-160.
33. Єсіпов В.Є. Оцінка бізнесу: повне практичне керівництво: основні принципи, підходи і методи, прикладні аспекти. М: Ексмо, 2008. 345 с.
34. Гаппоева А.К., Аксоров М.Г. Управління вартістю підприємства як необхідна умова його сталого розвитку. *Економічний вісник Ростовського державного університету*. 2010. Т. 8. №1. С. 7-12.
35. Вишневський В. Теорія вартості в економічній науці. *Економіст*. 2007. №5. С. 35-46
36. Корягін М.В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретико-методологічні концепції: монографія. Львів: ЛКА, 2012. 389 с.
37. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление. Олимп-Бизнес. 2000. 578 с.
38. Каледонский Д. Value Based Management: ни отнять, ни прибавить. *Генеральный директор*. 2007. № 5. С. 18–23.
39. Шевчук Н. Вартість як критерій ефективності управління підприємством. *Економічний часопис – XXI*. 2014. № 5. С. 68–71.
40. Корягін М. В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретикометодологічні концепції : монографія. Львів: Видавництво ЛКА, 2012. 389 с.
41. «Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»: Наказ Мініну України від 27.04.2000р. № 92. *Офіційний вісник України*. 2000. № 21. С. 871.
42. Опря А. Т. Статистика. Математична статистика. Теория статистики. Навчальний посібник. К.: ЦУЛ, 2005. 472 с.