

Національний технічний університет
"Дніпровська політехніка"

Навчально-науковий Інститут економіки
Фінансово-економічний факультет

Кафедра економічного аналізу і фінансів

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

до кваліфікаційної роботи
ступеню магістра

студента Баншикової Анни Олександрівни

(ПІБ)

академічної групи 072м-22-1 (денна форма навчання)

(шифр)

спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування

(код і назва спеціальності)

освітньо-професійної програми: «Фінанси, банківська справа та страхування»

на тему: «Управління вартістю підприємства (на прикладі ТОВ «Потоки»)»

Керівники	Прізвище, ініціали	Оцінка за шкалою		Підпис
		рейтинговою	інституційною	
Кваліфікаційної роботи	Цуркан І.М.			
Рецензент				
Нормоконтролер	Федорова О.Г.			

Дніпро
2023

Національний технічний університет

"Дніпровська політехніка"

ЗАТВЕРДЖЕНО:

завідувач кафедри

економічного аналізу і фінансів

(повна назва)

Д.С. Букрєєва

(підпис)

(прізвище, ініціали)

« _____ » _____ 2023 року

ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу
ступеню магістра

студенту **Банщиківій Анні Олександрівні** академічної групи **072М-22-1**
(прізвище, ініціали) (шифр)

спеціальності **072Фінанси, банківська справа та страхування**

(код і назва спеціальності)

На тему: **«Управління вартістю підприємства (на прикладі ТОВ
«Потоки»)»**

затверджену наказом ректора НТУ"Дніпровська політехніка" від **06.11.23р №1353-с**

Розділ	Зміст	Термін виконання
ВСТУП	Актуальність теми, мета і завдання, об'єкт і предмет роботи, методи, наукова та практична цінність, апробація результатів, публікації, структура роботи	01.09.2023-09.09.2023
Розділ 1	Теоретичні аспекти управління вартістю підприємства	10.09.2023-30.09.2023
Розділ 2	Аналіз діяльності і визначення вартості підприємства	01.10.2023-20.10.2023
Розділ 3	Управління вартістю підприємства	21.10.2023-10.11.2023
Розділ 4	Результати досліджень щодо процесу управління вартістю підприємства	11.11.2023-30.11.2023
ВИСНОВКИ		01.12.2023-04.12.2023
Демонстраційний матеріал	Підготовка демонстраційного матеріалу до захисту	05.12.2023-08.12.2023

Завдання видано

_____ (підпис керівника)

І.М.Цуркан

(прізвище, ініціали)

Дата видачі завдання **03.07.2023 р.**

Дата подання до екзаменаційної комісії **11.12.2023 р.**

Завдання прийнято до виконання

_____ (підпис студента)

А.О.Банщикова

(прізвище, ініціали)

АНОТАЦІЯ

Банщикова А.О. Управління вартістю підприємства (на прикладі ТОВ «Потоки»). – Кваліфікаційна робота на правах рукопису.

Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 Фінанси, банківська справа та страхування (ОП «Фінанси, банківська справа та страхування»). – НТУ «Дніпровська політехніка», Дніпро, 2023.

Робота присвячена дослідженню і обґрунтуванню теоретичних і методологічних основ управління вартістю підприємств в умовах ринкової економіки. Робота включає в себе вступ, чотири розділи, висновки, список використаних джерел та додатки.

В першому розділі були розглянуті теоретичні аспекти управління вартістю підприємств.

В другому розділі проведений аналіз фінансового стану і перспектив розвитку підприємства.

В третьому розділі здійснено розрахунок вартості підприємства за різними підходами (доходний, витратний) різними методами (метод балансової вартості, метод дисконтування грошових потоків, на базі формули Гордона і т.і.). Визначена середньозважена вартість підприємства. Розроблені заходи щодо підвищення суми грошових надходжень на підприємство.

В четвертому розділі визначено нову вартість підприємства за різними підходами і здійснено визначення обґрунтованої вартості підприємства.

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ, ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ,
ЕФЕКТИВНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙ, ВНУТРІШНЯ СТАВКА ДОХОДНОСТІ,
ПРИБУТОК.

ABSTRACT

Banshchikova A.O. Enterprise cost management (based on the example of Potoky LLC). – Qualification work on the rights of the manuscript.

Master's qualification work in specialty 072 Finance, banking and insurance. – Dnipro University of Technology, Dnipro, 2023.

Thesis is devoted to investigation and substantiation of theoretical and methodological foundations managing company value in a market economy. Thesis includes an introduction, four chapters, conclusions, list of references and appendices.

In the first chapter of the thesis studied the theoretical aspects of cost management of enterprises.

In the second section, an analysis of the financial situation and prospects of the enterprise was conducted.

In the third section, the enterprise value is calculated according to different approaches (income, expense) using different methods (book value method, cash flow discounting method, based on Gordon's formula, etc.). The weighted average cost of the enterprise is determined. Proposed measures to increase revenues to the enterprise.

In the fourth chapter, the new value of the enterprise is determined using different approaches and the justified value of the enterprise is determined.

COST MANAGEMENT, FINANCIAL RESULTS, EFFICIENCY OF INVESTMENT, INTERNAL RATE OF RETURN, PROFIT.

ЗМІСТ

	Стор.
ВСТУП.....	7
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	11
1.1. Поняття, цілі, підходи і методи оцінки вартості бізнесу.....	11
1.2. Аналіз комбінованих методів оцінки вартості бізнесу.....	20
1.3. Управління вартістю підприємства: напрями та ключові чинники її збільшення.....	28
1.4. Механізми адаптації національної економіки в умовах зростання впливу екологічних факторів.....	38
Висновки до розділу 1.....	42
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ І ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....	43
2.1. Характеристика діяльності підприємства.....	43
2.2. Оцінка фінансового стану та результативності фінансово-господарської діяльності підприємства.....	45
2.3. Визначення вартості підприємств за допомогою витратного підходу.....	59
2.3.1. Визначення вартості підприємства методом скоригованої балансової вартості.....	59
2.3.2. Визначення вартості підприємства методом ліквідаційної вартості.....	64
2.4. Визначення вартості підприємства за допомогою доходного підходу.....	65
2.4.1. Визначення вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків.....	65
2.4.2. Визначення вартості ТОВ „Потоки” за допомогою моделі Гордона.....	67
2.5. Визначення обґрунтованої вартості підприємства.....	68
Висновки до розділу 2.....	70
РОЗДІЛ 3 УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	73
3.1. Система управління вартістю підприємства.....	73
3.2. Складові частини Європейського зеленого курсу і перехід підприємства	

до зеленої економіки.....	76
3.2.1. Вирощування кондитерського соняшника.....	77
3.2.2. Диверсифікація видів продукції : вирощування рапсу.....	79
3.2.3. Перехід до циркулярної економіки – впровадження технологічної лінії з виробництва соняшникової олії.....	81
3.2.4. Перехід до циркулярної економіки – виробництво халви.....	86
3.2.5. Створення мережі фірмових кіосків підприємства у містах області.....	89
3.3. Вибір оптимального варіанту інвестиційного розвитку підприємства.....	90
Висновки до розділу 3.....	94
РОЗДІЛ 4 РЕЗУЛЬТАТИ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ЩОДО УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	95
4.1. Визначення вартості підприємства з врахуванням оптимального плану інвестиційного розвитку.....	95
4.2. Результати наукових досліджень та підсумки процесу управління вартістю підприємства.....	97
4.3. Складання прогностного балансу та розрахунок прогностних показників фінансового стану підприємства.....	98
Висновки до розділу 4.....	101
ВИСНОВКИ.....	103
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	107
ДОДАТКИ.....	112

ВСТУП

Актуальність роботи. Управління вартістю підприємства - це комплексний процес, спрямований на зростання цінності компанії для її власників та інших зацікавлених сторін. Однією із важливих складових загального процесу покращення діяльності та розвитку підприємств є управління їхньою вартістю. Важливо відзначити, що збільшення ринкової вартості підприємства є головною метою його власників.

Проблеми оцінювання та управління вартістю підприємства знайшли відображення в роботах вчених як в Україні, так і за кордоном, серед яких можна виділити таких дослідників, як А. А. Аскарів, І. А. Астраханцева, Т. А. Афанасьєва, Н. В. Васюк, В. Вишневський, В. Є. Єсіпов, Т. Коллер, Т. Коупленд, О. Г. Мендрул, Дж. Мурін, Ж. К. Нестеренко, М. Скотт, М. В. Стецько, О. О. Терещенко, К. Уолш.

У сучасних умовах, все більше суб'єктів господарювання, приймаючи різноманітні управлінські рішення, керуються основною метою створення доданої вартості. При розгляді різних альтернативних варіантів рішень вони обирають той варіант, який, за рівних інших умов, призводить до більшого зростання вартості компанії. Зростання конкурентної боротьби між підприємствами за капітал інвесторів підсилює актуальність управління вартістю підприємства.

Мета дослідження. Метою дослідження є визначення обґрунтованої ринкової вартості підприємства різними методами і обґрунтування механізму управління вартістю підприємства на базі вибору оптимального варіанту його інвестиційного розвитку.

Задачами дослідження є:

- визначення теоретичних засад оцінки бізнесу взагалі і активів промислового підприємства зокрема;
- проведення фінансового аналізу підприємства;
- оцінка вартості активів підприємства різними підходами;

- визначення обґрунтованої вартості підприємства;
- розробка механізму управління вартістю підприємства на базі вибору оптимального варіанту його інвестиційного розвитку.

Об'єктом дослідження є процес управління вартістю підприємства.

Предметом дослідження є теоретико – методологічні засади і практичні аспекти управління вартістю підприємства.

Методи дослідження: визначення вартості активів підприємства проводилося з використанням трьох підходів:

- витратний підхід - розглядає оцінку вартості активів підприємства, з точки зору здійснених витрат;
- доходний підхід – базується на капіталізації чи дисконтуванні прибутку, який буде отриманий в результаті використання активів в майбутньому;
- порівняльний підхід – базується на виборі об'єктів-аналогів, які вже продавалися на даному ринку;

Для визначення підсумкової ринкової вартості активів підприємства були проаналізовані переваги та недоліки використаних методів.

Метод дисконтування грошових надходжень дозволяє врахувати перспективи розвитку підприємства і найбільше відображає інтереси інвестора, але в деякій мірі ці прогнози суб'єктивні.

Метод справедливої вартості активів базується на ринковій вартості реальних активів підприємства, але не враховує майбутніх доходів бізнесу.

Метод порівняльного аналізу враховує стан на ринку, але теж має недоліки, не завжди є інформація по підприємствам-аналогам, коригування за допомогою мультиплікатора мають штучне походження.

Обґрунтована вартість бізнесу була визначена за допомогою середньозваженої величини, яка враховує питому вагу кожного підходу.

З метою досягнення поставленої мети управління вартістю підприємства використано загальнонаукові та спеціальні методи: методи теоретичного узагальнення – для дослідження процесу управління вартістю підприємства; узагальнення та синтезу – для обґрунтування напрямків управління вартістю

підприємства; системний підхід – при формуванні ключових чинників, що сприяють збільшенню вартості, та інструментарію, який може бути використаний для досягнення цієї мети.

Інформаційну базу дипломної роботи склали законодавчі, нормативні й інструктивні документи, які регламентують діяльність підприємства, планово-економічних служб підприємств України, баланси і звіти підприємства, дані державної статистики.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукова новизна дослідження полягає в обґрунтуванні теоретико-методологічних і практичних аспектів та механізмів управління вартістю підприємства за умов вибору оптимального варіанту його інвестиційного розвитку, який забезпечить

Результати досліджень, що визначають наукову новизну та розкривають результати досліджень, полягають у наступному:

я запропоновано базу інвестиційних проєктів і механізм вибору їх оптимального складу;

н запропонована система обмежень визначення оптимального асортименту продукції підприємства.

н **Практичні аспекти** цієї роботи можуть бути використані в подальшій роботі підприємства, зокрема в фінансовій звітності, яку складає підприємство у відповідності до вимог Міжнародних стандартів фінансової звітності.

Особистий внесок здобувача. Теоретичні положення, висновки та рекомендації, які виносяться на захист, одержано автором самостійно на підставі критичного аналізу літературних джерел, даних фінансової звітності підприємства.

Апробація результатів дослідження. За результатами досліджень написана стаття «Управління вартістю підприємства: ключові чинники її збільшення та інструментарій», яка надрукована в журналі «Економічний вісник Дніпровської політехніки», 2023, № 2.

м

у

п

Обсяг і структура дипломної роботи. Дипломна робота складається зі пояснювальної записки, завдання, анотації, змісту, вступу, чотирьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Основний зміст дипломної роботи викладено на 114 сторінках машинописного тексту. Робота містить 43 таблиці, 4 рисунки, 46 літературних джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Поняття, цілі, підходи і методи оцінки вартості бізнесу

Вартість бізнесу відображає сукупну характеристику фінансових показників діяльності підприємства та забезпечує інтереси різних учасників ринкових відносин шляхом прийняття різних управлінських рішень для підвищення вартості бізнесу.

Зростання вартості підприємства - це результат процесу управління вартістю підприємства - процесу прийняття стратегічних та оперативних рішень.

Оцінка вартості бізнесу – це розрахунок його вартості з урахуванням факторів, що впливають на нього в умовах конкретного ринку в конкретний момент часу з обґрунтуванням величини ставки дисконтування, від якої залежить вірність визначення теперішньої вартості очікуваних майбутніх грошових потоків, з урахуванням як переваг і недоліків підходів та методів оцінки вартості бізнесу, так і вагомості кожного методу при визначенні обґрунтованої вартості.

Основне завдання управління бізнесом – це вибір оптимального рішення, яке забезпечує більше зростання вартості компанії.

Цілі оцінки бізнесу (визначення вартості підприємства) можуть бути наступні:

- у випадку купівлі-продажу підприємства цілком чи частинами;
- у випадку купівлі-продажу акцій підприємства на фондовому ринку визначається вартість цінних паперів;
- у випадку виходу акціонерів зі складу товариства визначається ціна викупу компанією їх акцій;

- у випадку реорганізації підприємства визначається база для складання передавального чи розподільного балансу;
- у випадку встановлення пропорцій обміну корпоративних прав;
- під час прийняття рішень про доцільність інвестування коштів у те чи інше підприємство при розробці плану подільшого інвестиційного розвитку підприємства;
- визначення кредитоспроможності підприємства і вартості залогів у процесі кредитування;
- визначення санаційної спроможності в процесі санаційного аудиту (оцінка вартості майна проводиться з метою розрахунку ефективності санації);
- у випадку реструктуризації підприємства: у випадку ліквідації підприємства, злиття, поглинання або виділення самостійних підприємств;
- підвищення ефективності поточного управління підприємством.

Проблемам оцінки вартості бізнесу і методам управління вартою бізнесу присвячені роботи таких науковців як А. Дамадаран [14], М. Гордона [13], У. Шарпа, Дж. Бейли [44], Дейнека О.В. [15], Єрофєєва Т.А. [17], Коваль І.Ф. [20], Кучеренко В.Р. [22], Сендерович А.Й. [35], Чубка О.М., [43], які розглядають теоретичні та методологічні підходи щодо оцінки вартості бізнесу, які склалися в країнах з розвинутою ринковою економікою.

Автори досліджують поряд з традиційними методами (в рамках ринкового (порівняльного), доходного, витратного підходів) і застосування інших методів та методик.

Загальновідомі підходи щодо оцінки вартості бізнесу – це доходний підхід (оцінка вартості підприємства на основі дисконтування отриманих доходів за визначений період); витратний підхід (оцінка вартості підприємства на основі даних про активи підприємства); порівняльний підхід (оцінка вартості підприємства на базі вартості підприємств з аналогічною діяльністю чи аналогічними активами).

Характеристика методів оцінки бізнесу за різними підходами (дохідний, витратний, порівняльний) з визначенням їх характеристики та методики розрахунку наведено табл.1.1.

Таблиця 1.1 - Аналіз існуючих методичних підходів та методів оцінки вартості бізнесу

Підходи/методи	Характеристика	Методика розрахунку
1	2	3
1. Дохідний підхід 1.1. Метод дисконтування майбутніх грошових Дохід надходить рівномірно потоків	Визначення вартості бізнесу на основі оцінки вартості майбутніх доходів компанії від її фінансово-господарської діяльності. Сучасний економічний стан та перспективи підприємства враховуються при визначенні ставки дисконтування	Для будь-яких компаній $V = \sum_{n=1}^N CF_n \cdot \frac{1}{(1+r)^n} + V_z$ де: V – вартість компанії; CF – потоки чистих грошових коштів компанії за визначений інтервал; r – ставка дисконтування; V _z – залишкова вартість компанії у постпрогнозний період; N – кількість інтервалів; n – номер інтервалу
1. Дохідний підхід 1.2. Методи капіталізації грошових потоків (потоків прибутку)	Заснований на визначенні величини щорічних чистих доходів (прибуттів) підприємства та відповідної цим доходам норми капіталізації	Дохід надходить рівномірно $V = ЧД * С_k$ де: ЧД - щорічний чистий дохід (прибуток); С _k – ставка капіталізації
2. Витратний підхід 2.1. Метод чистої балансової вартості	Заснований на визначенні балансової вартості активів та зобов'язань. Підхід визначає ринкову вартість акцій як суму ринкової вартості активів на теперішній час за відрахуванням позикових коштів.	1. Є докладний і достовірний баланс та інша фінансова звітність підприємства. 2. Темпи інфляції невисокі. $V = A - Z_n - Z$ де: A – активи за балансовою вартістю; Z _n – знос; Z – зобов'язання
2. Витратний підхід 2.2. Метод скорегованої балансової вартості активів	Базується на використанні балансової вартості активів та зобов'язань, скорегованих за ринковою вартістю	1. Є докладний і достовірний баланс та інша фінансова звітність $V = A - Z_n +/- СкорA - Z$ де: СкорA – переоцінка активів за ринковими даними

1	2	3
<p>2. Витратний підхід 2.3. Метод заміщення (метод вартості будівництва нового співставного об'єкту)</p>	<p>Заснований на визначенні вартості нового об'єкту за зіставними функціональними, фінансовими, економічними, виробничо-господарськими та територіальними показниками</p>	<p>1.Є докладний і достовірний баланс та інша фінансова звітність</p> $V = A_p - Z_{nf} - Z_{ne} - Z_{nfiz}$ <p>де: A_p –ринкова вартість аналогічних активів; Z_{nf}–функціональний знос; Z_{ne}–знос економічний; Z_{nfiz}.–фізичний знос</p>
<p>2. Витратний підхід 2.4. Метод ліквідаційної вартості</p>	<p>Заснований на визначенні вартості підприємства у випадку його швидкого продажу або ліквідації</p>	<p>Припинення операцій, розпродаж активів, погашення зобов'язань</p> $V = A_l - Z - V_l$ <p>де: A_l –ліквідаційна вартість активів; V_l –витрати, пов'язані із ліквідацією підприємства та / або його активів</p>
<p>3. Порівняльний підхід 3.1. Метод компаній-аналогів</p>	<p>Дозволяє визначити вартість акцій на базі порівняння цін та акцій аналогічних компаній в найближчий ретроспективі. Метод базується на ціні, що визначається на відкритому фондовому ринку. База- ціна компанії, що котирується на ринку.</p>	<p>Є необхідні дані по галузі</p>
<p>3. Порівняльний підхід 3.3. Метод галузевих коефіцієнтів, співвідношень</p>	<p>Метод базується на ціні, що визначається на відкритому фондовому ринку. База- ціна компанії, що котирується на ринку. Базується на співвідношені між ціною та визначеними фінансовими параметрами. При визначенні вартості володіння контрольним пакетом акцій додається премія за контроль</p>	<p>Є необхідні дані по галузі.</p>

1	2	3
3.4. Метод цінних мультиплікаторів розвитку компанії	Заснований на співвідношенні ринкової вартості акцій компаній до фінансової бази	Є необхідні дані по галузі. Ціна/прибуток Ціна/грошовий потік Ціна/дивідендний потік Ціна/виручка від реалізації Ціна/фізичний обсяг Ціна/балансова вартість активів Ціна/вартість чистих активів

Методи оцінки вартості бізнесу характеризуються розрахунками, які мають цілий ряд переваг і недоліків.

Вони дозволяють відобразити, як методи доходного підходу, майбутню прибутковість підприємства, при цьому враховується ризик інвестицій, можливі темпи інфляції, а також ситуація на ринку через ставку дисконту. Також дозволяють врахувати економічне старіння підприємства, показником якого є перевищення величини ринкової вартості, отриманої методом накопичення активів над величиною ринкової вартості, отриманої по методах доходного підходу. Ці методи найточніше визначають ринкову вартість підприємства, але їх використання утруднене через складність проведення досить точного прогнозування.

До основних недоліків методів витратного підходу відноситься не врахування здатності бізнесу генерувати позитивний грошовий потік. Визначення вартості бізнесу за доходним підходом дуже залежить від обґрунтування ставки дисконтування: її збільшення призведе до заниженої оцінки вартості бізнесу, а зменшення величини ставки дисконтування призведе до завищеної оцінки вартості бізнесу. І в першому, і в другому випадку це може призвести до прийняття невірних рішень щодо подальшого розвитку бізнесу.

Переваги і недоліки існуючих методичних підходів та методів оцінки вартості бізнесу наведено в табл.1.2.

Таблиця 1.2 - Переваги і недоліки існуючих методичних підходів та методів оцінки вартості бізнесу

Підходи та методи	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
1	2	3	4
1. Дохідний підхід 1.1. Метод дисконтування майбутніх грошових потоків Дохід надходить рівномірно потоків	1. Враховує здатність підприємства генерувати грошовий потік. 2. Враховує ринковий фактор у вигляді ринкового дисконту 3. Враховує премію за ризики 4. Дає оцінку доходів компанії на перспективу і дозволяє більш реально оцінити майбутній потенціал підприємства. 5. Розглядає інтереси і власника і кредитора	1. Вимагає детального розуміння фінансово-господарської діяльності компанії, ретроспективного аналізу і перспективного планування діяльності. 2. Частково носить ймовірнісний характер. 3. Складності визначення ставки дисконтування, оцінки факторів, що на неї впливають. 4. Складності обґрунтування тривалості прогностичного періоду в умовах нестабільної економіки	Застосовується по відношенню до стабільних та прибуткових компаній. У випадках купівлі-продажу - верхня межа вартості компанії.
1. Дохідний підхід 1.2. Методи капіталізації грошових потоків (потіків прибутку)	1. Простий у використанні 2. Враховує здатність підприємства генерувати грошовий потік.	1. Складності із визначенням ставки капіталізації 2. Неможливість оцінки неприбуткових підприємств.	Рекомендується для фінансово-стійких компаній, які не змінюють напрямку діяльності і мають стабільні темпи зростання.

1	2	3	4
<p>2. Витратний підхід 2.1.Метод чистої балансової вартості</p>	<p>1.Визначає вартість поточного стану активів та боргів 2.Враховує економічне старіння основних фондів</p>	<p>1.Вимагає детальної інформації про наявність та стан активів. 2.Враховує виключно балансові дані на момент формування статей балансу. 3.Не враховує зміну ринкової кон'юнктури, темпів інфляції. 4.Не відображає потенційні прибутки активів 5.Не враховує впливу зношення активів на здатність генерувати позитивний грошовий потік.</p>	<p>Застосовується коли неможливим є достовірно визначити майбутні грошові потоки: для нового бізнесу, для збиткових/неприбуткових компаній із значними матеріальними активами, які не функціонують або функціонують не в повну силу в умовах кризового стану економіки. Підходить для підприємств в стані банкрутства.</p>
<p>2. Витратний підхід 2.2. Метод скорегованої балансової вартості активів</p>	<p>1.Враховує теперішню вартість активів за ринковими даними 2. Враховує зміну ринкової кон'юнктури</p>	<p>1.Вимагає детальної інформації про наявність та стан активів. 2.Не враховує потоку майбутніх доходів від існуючих активів</p>	<p>Застосовується до акцій будь-яких компаній</p>
<p>2. Витратний підхід 2.3. Метод заміщення (метод вартості будівництва нового аналогічного співставного об'єкту)</p>	<p>1.Визначає вартість поточного стану активів</p>	<p>1.Обмеженість в інформації щодо ринкової вартості аналогічних активів у випадку специфічних характеристик обладнання</p>	<p>Використовується при визначенні вартості майна або вартості компанії як майнового комплексу</p>

1	2	3	4
2. Витратний підхід 2.4. Метод ліквідаційної вартості	Дозволяє визначити мінімальну вартість активів компанії	1. Не відображає потенційного прибутку 2. Не дає найбільш оптимальної ринкової оцінки. 3. Відсутня ринкова інформація про ринкову вартість обладнання, що було у використанні	Використовується у випадку ліквідації компанії та окремих її активів
3. Порівняльний підхід 3.1. Метод компаній-аналогів	Реальне віддзеркалення попиту і пропозиції на об'єкт оцінки	1. Не враховує специфіку та перспективи розвитку компанії. 2. Неможливо використовувати, якщо немає інформації з угод (не розвинений ринок купівлі-продажу підприємств). 3. Вимагає складних коригувань і поправок до кінцевої вартості. Складність обґрунтування поправок. 4. Діє на інформації за минулі періоди і не враховує майбутніх очікувань.	Для публічних компаній
3. Порівняльний підхід 3.3. Метод галузевих коефіцієнтів, співвідношень	Дає реальну ринкову оцінку, виходячи з інформації, одержаної з ринку аналогічних компаній	1. Заснований на інформації за минулі періоди і не враховує майбутніх очікувань. 2. Вимагає великої кількості статистичних даних. 3. Рекомендується як допоміжний метод. 4. Вимагає складних коригувань, поправок.	Рекомендується для визначення вартості компаній вузькоспеціалізованого характеру у випадку купівлі-продажу

1	2	3	4
3.4. Метод цінних мультиплікаторів розвитку компанії	Дає реальну ринкову оцінку, виходячи з інформації, одержаної з ринку аналогічних компаній	1.Вимагає відповідності фінансової бази для аналога та компанії, що аналізується. 2.Різноманітність мультиплікаторів дає різноманітність результатів 3.Можливий тільки за наявності інформації не тільки щодо оцінюваного підприємства, але і щодо великої кількості схожих підприємств-аналогів	Для публічних компаній
4. Комбінований підхід 4.1 Підхід оцінки вартості підприємства за величиною економічного прибутку	1.Учасники ринку можуть оцінювати вартість підприємства, одночасно приймаючи до уваги і потенціал майбутніх чистих доходів, і цінність майна, підприємства. 2.відносна простота розрахунку й використання; 3.застосування як сигнал пропогіршення фінансового становища (при негативній EVA)	-можливість помилок у розрахунку; -неможливість прогнозування майбутніх прибутків в умовах високих темпів інфляції; -обмеження при оцінці збиткових компаній; -трудомісткість розрахунків. -прагнучи до поліпшення /збереження данного показника, компанії можуть відмовлятися від капітального відновлення підприємства, тому що більші фінансові вкладення неминуче збільшують вартість капіталу.	Не адаптовані до української фінансової звітності

1	2	3	4
4. Комбінований підхід 4.2 Підхід, заснований на моделі Ольсона	- відображає процес створення багатства акціонерів, а не його розподіл; - відображає вартість підприємства, що обумовлена реальними активами та гудвілом	-можливість помилок у розрахунку; -неможливість прогнозування майбутніх прибутків в умовах високих темпів інфляції; -обмеження при оцінці збиткових компаній; -трудомісткість розрахунків. - вартість активів по бухгалтерській звітності не відповідає їхній ринковій вартості.	При використанні даної моделі на українському ринку виникають проблеми (відсутність регулярної переоцінки активів компанії).

1.2. Аналіз комбінованих методів оцінки вартості бізнесу

Комбіновані методи оцінювання вартості неможливо безпосередньо віднести до жодного із традиційних підходів. Найпопулярнішими з зазначених методів є моделі Ольсона та Блека–Шоулза, які поєднують в собі переваги методів з основних традиційних підходів.

Модель ЕВО з'явилася наприкінці ХХ сторіччя та стала відомою завдяки серії публікацій Дж.Ольсона у 1990-1995 роках. У своїх роботах Ольсон звертався до статті Е.Едвардса та Ф.Белла, опублікованої у 1961 році, що й зумовило назву моделі як Едвардса-Белла-Ольсона (ЕВО). [17]

Модель ЕВО відноситься до доходного методу оцінки, адже вона визначається на основі суми дисконтованих майбутніх приростів чистих активів. Водночас дана модель відноситься до витратного методу, адже цінова основа моделі –це вартість її чистих активів. Синтез двох кардинально різних підходів до оцінки бізнесу зумовлює універсальність та адаптивність моделі до різних економічних умов.

Модель Ольсона (модель Едвардса-Белла-Ольсона (*EBO*)), припускає поділ доходів компанії на дві частини: так звані нормальні та аномальні (тобто ті, що відрізняються від нормальних). Нормальні доходи визначаються дисконтуванням активів компанії за визначеною ставкою дисконтування. Наявність надлишкових доходів, на думку авторів моделі, пов'язане з особливим положенням компанії на ринку, що може збільшувати або зменшувати розмір вартості компанії в порівнянні з розміром вартості її активів. Припущення, яке роблять автори, заключається в тому, що аномальні доходи залишаються незмінними протягом тривалого періоду часу, тому для одержання вартості їх просто капіталізують.

Згідно моделі Едвардса-Белла-Ольсона вартість підприємства виражається через поточну вартість його чистих активів та дисконтований потік «понад» доходів (відхилень прибутку від «нормальної», тобто середньої по галузі величини). Таким чином, за допомогою моделі Едвардса-Белла-Ольсона можна одержати вартість компанії як суму скорегованого на основі ринкових даних балансового розміру активів і продисконтованого розміру аномального доходу компанії. *EBO* являє собою модель оцінки вартості бізнесу за наступною формулою:

$$V_o = BK + \sum_{n=1}^{\infty} \frac{E(ROE - WACC_e)}{(1+r)^n} \quad (1.1)$$

де *BK*—власний капітал компанії на початок прогнозного періоду,

ROE—рентабельність власного капіталу,

E —математичне очікування,

WACC_e- вартість власного капіталу,

r—ставка дисконтування.

Модель *EBO* розглядає сукупну вартість бізнесу як поточну балансову вартість чистих активів, скориговану відповідно до ринкових цін, та суму усіх чистих приростів активів у майбутньому. Отже, згідно моделі, передбачається

прогнозування лише різниці між рентабельністю власного капіталу та вартістю його використання. Такий підхід дозволяє суттєво знизити вплив суб'єктивного та зменшити відхилення прогнозованих результатів від реальних значень, порівняно з методом дисконтованих грошових потоків. Відсоток перевищення рентабельності акціонерного капіталу компанії над вартістю його використання, теоретично, є більш простим об'єктом для прогнозування, ніж абсолютна величина грошових потоків, що значно підвищує точність кінцевої оцінки і суттєво знижує рівень суб'єктивізму та невизначеності.

Однак при використанні даної моделі на українському ринку виникають проблеми (відсутність регулярної переоцінки активів компанії). Вартість активів по бухгалтерській звітності не відповідає їхній ринковій вартості. Тому для застосування моделі Ольсона необхідно з'ясувати, яка саме вартість активів мається на увазі та що розуміється під аномальними доходами компанії. На практиці найчастіше використовують бухгалтерські показники як активів і зобов'язань, так і прибутку підприємства без яких-небудь корегувань. Це дискредитує модель і приводить до неправильних вимірів вартості бізнесу.

Підхід, уживаний в моделі Едвардса-Белла-Ольсона, тісно переплітається з концепцією економічної доданої вартості –EVA. Обидві ці концепції ґрунтуються на уявленні про «залишковий прибуток». Відмінність EVA від підходу, що ґрунтується на моделі Ольсона в тому, що EVA охоплює весь вкладений в компанію капітал (акціонерний і позиковий), а останній –тільки власний (акціонерний). В основу моделі «економічного прибутку» покладено те, що учасники ринку можуть оцінювати вартість підприємства, одночасно приймаючи до уваги і потенціал майбутніх чистих доходів, і цінність майна, що використовується в процесі ведення фінансово-господарської діяльності підприємства.

У значній кількості праць показник EVA рекомендується розраховувати як різницю між скоригованою величиною чистого прибутку(NOPAT) й ціною використаного для її одержання інвестованого капіталу компанії (власних і позикових коштів) (WACC) [17]:

$$EVA = NOPAT(adj) - WACC \times CE(adj), \quad (1.2)$$

де *NOPAT* (Net Operating Profit After Taxes) – чистий операційний прибуток після сплати податків, скоригований на величину змін еквівалентів власного капіталу, тис.грн;

WACC (Weighted Average Cost of Capital) – відсоткова ставка, яка є середньозваженим показником цін (відсоткових ставок) джерел майна в структурі пасивів балансу, %;

CE (Capital Employed) – сума власного оборотного капіталу, тобто різниця між оборотними активами і поточними зобов'язаннями, тис.грн.;

(adj) – Adjustments (Equity Equivalents) - виправлення, що враховують зміну еквівалентів власного капіталу (наприклад, роздільний облік резервів по сумнівних боргах, облік відкладених податків, облік ризиків, пов'язаних із вкладенням у цінні папери, інвестиційні ризики та інші). Це важливо, оскільки в ряді випадків дані активи можуть значно вплинути на ринкову оцінку бізнесу.

Інший варіант подання данного показника[17]:

$$EVA = (ROCE - WACC) \times C \quad (1.3)$$

де *ROCE* (Return on Capital Employed) – чистий операційний прибуток після сплати податків, скоригований на величину змін еквівалентів власного капіталу, тис. грн;

WACC (Weighted Average Cost of Capital) – відсоткова ставка, яка є середньозваженим показником цін (відсоткових ставок) джерел майна в структурі пасивів балансу, %;

C (Capital) – сума залученого капіталу (власного капіталу та зобов'язань), тис.грн.

Метод засновано на тому, що додана вартість зростає, якщо бізнес збільшує свою вартість, і навпаки. При чому, ринкова вартість продажу бізнесу не завжди змінюється відповідно, але відображує тенденцію зміни доданої вартості.

Перевагами показника EVA є:

- 1) відносна простота розрахунку й використання;
- 2) застосування як сигнал пропогіршення фінансового становища (при негативній EVA), тому що зменшення EVA з випередженням пророкує зменшення чистого прибутку;
- 3) використання показника як основи для системи корпоративного охоплення працівників, що беруть участь у процесі створення доданої вартості;
- 4) впровадження данного показника дозволяє краще обґрунтовувати необхідність (або відсутність такої) корпоративної реструктуризації, пов'язаної з поглинаннями й злиттями. Порівнюється прогнозна рентабельність нової корпоративної структури з вартістю використаного капіталу, і це служить обґрунтуванням прийнятого рішення;
- 5) EVA стимулює компанії переглядати свої запаси в складі використовованого капіталу. Зменшення невиправдано високих запасів у затрачуваному капіталі підвищує позитивне значення EVA;
- 6) EVA допомагає ухвалювати рішення щодо структури власного й позикового капіталу. Часто зростання власного капіталу обходиться фірмі дорожче, ніж залучення позикових коштів.

До недоліків данного показника можна віднести наступні:

- 1) EVA не може бути використана як єдиний критерій, тому що менеджери не звернуть уваги на оцінку довгострокового ризику, перспективу доходів від інших інвестиційних проєктів;
- 2) прагнучи до поліпшення данного показника або збереження його значення, компанії можуть відмовлятися від капітального відновлення підприємства, тому що більші фінансові вкладення неминуче збільшують вартість капіталу.

Модель Блэка-Шоулза заснована на застосуванні теорії опціонів. Це метод оцінки бізнесу, що називається методом реальних опціонів, або ROV-методом (Real Options Valuation). Ідея застосування опціонного підходу заснована на існуючій імовірності зростання вартості активів щодо вартості

зобов'язань у період до моменту погашення зобов'язань (можливості, обумовлені змінами ринкової кон'юнктури, технологічними інноваціями й управлінськими рішеннями) і недопущенні перевищення вартості зобов'язань над вартістю активів. По суті, це контракт, відповідно до якого покупець здобуває право купити певну кількість активів визначеної компанії у продавця опціону за визначеною заздалегідь ціною в будь-який час до визначеної дати включно.

Відмінною рисою даного методу є його здатність урахувати швидкоплинні економічні умови, у яких функціонує компанія. Застосування моделі Блека-Шоулза для оцінки бізнесу базується на допущенні, що під ціною активу розуміється поточна вартість компанії, що оцінюється. А під вартістю виконання опціону – номінальна вартість боргу. При цьому під виконанням опціону розуміється гіпотетична ліквідація компанії з погашенням всієї наявної заборгованості за рахунок її активів. Таким чином, суть опціону в цьому випадку складається в тім, що компанія начебто "продає" свої активи кредиторам із правом їхнього викупу за ціною боргу через певний час. Вартість такого опціону в моделі Блека-Шоулза і є вартість бізнесу.

Вартість компанії відповідно до формули Блека-Шоулза є функцією п'яти змінних: вартості активів, вартості зобов'язань, безризикової ставки, дюрації (середньозваженої оборотності) боргу та середньоквадратичного річного ринкового відхилення вартості акцій. Тому цю модель представляється доцільним використати для оцінки вартості бізнесу при оцінці інвестиційної привабливості підприємства на основі єдиного показника, що узагальнює вплив різних факторів на формування інвестиційної привабливості в умовах невизначеності.

Опціонні моделі при оцінці компаній з великими борговими зобов'язаннями перебільшують вартість бізнесу, а загальна нерозвиненість фондового ринку та відсутність статистики відносно середньоринкової прибутковості акцій роблять підхід, заснований на моделі Ольсона, обмеженим.

Високі темпи інфляції також ускладнюють використання підходу на основі моделі «економічного прибутку».

Характеристика комбінованих методів оцінки бізнесу та методики розрахунку наведено табл.1.3.

Таблиця 1.3 - Аналіз комбінованих підходів та методів оцінки вартості бізнесу

Підходи/методи	Характеристика	Методика розрахунку
4. Комбінований підхід 4.1 Підхід оцінки вартості підприємства за величиною економічного прибутку	Концепція ґрунтується на уявленні про «залишковий прибуток». Відмінність EVA від підходу, що ґрунтується на моделі Ольсона в тому, що EVA охоплює весь вкладений в компанію капітал (акціонерний і позиковий), а останній – тільки власний (акціонерний).	$EVA = (ROCE - WACC) \times C$, де: ROCE (Return on Capital Employed) – чистий операційний прибуток після сплати податків, скоригований на величину змін еквівалентів власного капіталу, тис.грн; - WACC (Weighted Average Cost of Capital) – відсоткова ставка, яка є середньозваженим показником цін (відсоткових ставок) джерел майна в структурі пасивів балансу, %; - C (Capital) – сума залученого капіталу (власного капіталу та зобов'язань), тис.грн
4. Комбінований підхід 4.2 Підхід, заснований на моделі Ольсона	Вартість підприємства виражається через поточну вартість його чистих активів та дисконтований потік «понад» доходів (відхилень прибутку від «нормальної», тобто середньої по галузі величини)	Регулярна переоцінка активів компанії $V_o = BK + \sum_{n=1}^{\infty} \frac{E(ROE - WACC_e)}{(1+r)^n}$ де: BK – власний капітал (чисті активи) компанії на початок прогнозного періоду, ROE – рентабельність власного капіталу, E – математичне очікування, r – ставка дисконтування.

Комбіновані (синтетичні) моделі не викликають проблем їх застосування для звітності, яка формується відповідно до умов міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ) [1-4] та американської системи обліку GAAP. Використання цих моделей в українській практиці формування фінансової

звітності відповідно до Національних стандартів бухгалтерського обліку викликають істотні непорозуміння.[5-8] Переваги і недоліки комбінованих підходів та методів оцінки вартості бізнесу наведено в табл.1.4.

Таблиця 1.4 - Переваги і недоліки комбінованих методів оцінки вартості бізнесу

Підходи та методи	Переваги	Недоліки	Сфера застосування
1	2	3	4
4. Комбінований підхід 4.1 Підхід оцінки вартості підприємства за величиною економічного прибутку	1.Учасники ринку можуть оцінювати вартість підприємства, одночасно приймаючи до уваги і потенціал майбутніх чистих доходів, і цінність майна, підприємства. 2.відносна простота розрахунку й використання; 3.застосування як сигнал про погіршення фінансового становища (при негативній EVA)	-можливість помилок у розрахунку; -неможливість прогнозування майбутніх прибутків в умовах високих темпів інфляції; -обмеження при оцінці збиткових компаній; -трудомісткість розрахунків. -прагнучи до поліпшення /збереження данного показника, компанії можуть відмовлятися від капітального відновлення підприємства, тому що більші фінансові вкладення неминуче збільшують вартість капіталу підприємства	Не адаптовані до української фінансової звітності
4. Комбінований підхід 4.2 Підхід, заснований на моделі Ольсона	- відображає процес створення багатства акціонерів, а не його розподіл; - відображає вартість підприємства, що обумовлена реальними активами та гудвілом	-можливість помилок у розрахунку; -неможливість прогнозування майбутніх прибутків в умовах високих темпів інфляції; -обмеження при оцінці збиткових компаній; -трудомісткість розрахунків; - вартість активів по звітності не відповідає їхній ринковій вартості.	При використанні моделі на українському ринку виникають проблеми (відсутність регулярної переоцінки активів компанії)

Практики оціночної діяльності в Україні, оцінюючи вартість підприємств та бізнесу, застосовують лише деякі з традиційних підходів, зокрема дохідний чи витратний.

Незважаючи на значну кількість досліджень методів оцінки, методика визначення вартості бізнесу, яка б могла ефективно застосовуватись на всіх підприємствах та давати реальні показники вартості бізнесу потребує постійного удосконалення.

1.3. Управління вартістю підприємства: напрями та ключові чинники її збільшення

У сучасних умовах управління вартістю підприємства є важливим інструментом для досягнення успішності та конкурентоспроможності. Проаналізувавши погляди різних дослідників на цей аспект, можна визначити різноманітні тлумачення поняття "управління вартістю підприємства" (табл. 1.5).

Деякі автори розглядають управління вартістю підприємства як систему менеджменту (наприклад, О.Г. Мендрул, К.А. Уманець, В.М. Попов), інші визнають його системою методів впливу на внутрішні фактори (як А.В. Воронін), або як комплекс рішень і дій, спрямованих на зміну поточної вартості (збільшення) (наприклад, Д.Є. Іонін, О.О. Терещенко, М.В. Стеценко).

Аналізуючи наявну літературу на дану тему, можна виділити, що управління вартістю підприємства варто розглядати як ключовий компонент корпоративного управління та фінансового менеджменту, спрямований на досягнення максимальної ринкової цінності підприємства шляхом розробки та прийняття обґрунтованих стратегічних та оперативних рішень.

Узагальнюючи визначення, можна констатувати, що управління вартістю підприємства, також відоме як управління вартістю ділової діяльності, представляє собою складний комплекс стратегічних і тактичних заходів,

спрямованих на створення максимальної вартості для акціонерів (власників) та інших зацікавлених сторін підприємства.

Таблиця 1.5 - Підходи до розуміння основи поняття "управління вартістю підприємства".

Автор	Визначення
О.Г. Мендрул [26, с. 25].	Управління вартістю підприємства - це система менеджменту, яка перетворює цілі власників підприємства у конкретні дії менеджерів, які повинні розуміти, що їх головною метою є збільшення вартості підприємства і підпорядковувати цьому інші цілі.
О.Р. Терещенко, М.В. Стеценко [39, с. 78].	Управління вартістю - це дії, спрямовані на створення доданої вартості для інвесторів.
А.В. Воронін [12, с. 63].	Управління вартістю - це система методів впливу на внутрішні фактори підприємства та опосередковано на фактори зовнішнього середовища, щоб забезпечити його динамічний розвиток, підвищення стійкості в зовнішньому середовищі та інвестиційної привабливості шляхом збільшення його вартості.
Д.М. Кирієнко, В.А. Распопова [19, с. 36].	Управління вартістю - це цілеспрямовані дії на фактори, що формують вартість, з метою максимізації вартості підприємства.
К.А. Уманець, В.М. Попов [41, с. 35].	Управління вартістю підприємства - це система менеджменту, яка перетворює цілі власників підприємства у конкретні дії менеджерів, які повинні розуміти, що їх головною метою є збільшення вартості підприємства і підпорядковувати цьому інші цілі.
Д.Є. Іонін [34, с. 56].	Управління вартістю - це комплекс рішень, спрямованих на зміну поточної вартості, з метою збільшення і збереження динаміки росту протягом тривалого часу.
Я.А. Ровний [34, с. 12].	Управління вартістю - це складова частина процесу управління організацією у цілому, яка представляє собою динамічну систему гармонійної взаємодії принципів, функцій та факторів формування вартості підприємства, а також технологій (методів і моделей) її оцінки з урахуванням інтересів зацікавлених сторін, спрямовану на системно інтегруючу координацію.

Цей процес є істотним елементом корпоративного управління та фінансового менеджменту, спрямованим на оптимізацію використання ресурсів та досягнення фінансового успіху.

Напрями управління вартістю підприємства включають в себе наступні аспекти:

1. Фінансове управління: Однією з основних складових управління вартістю є забезпечення ефективного фінансового планування та контролю. Це включає в себе управління прибутковістю, рентабельністю та оптимізацію витрат.
2. Управління активами: Менеджмент активів підприємства має вирішальне значення для досягнення вартості. Це включає в себе управління оборотним та основним капіталом, інвестиціями, управління запасами, та оптимізацію використання активів.
3. Розробка стратегії: Розробка і впровадження ефективної стратегії ділової діяльності грає важливу роль в створенні вартості. Це включає в себе аналіз ринку, конкурентну перевагу, ідентифікацію нових можливостей та ризиків.
4. Управління ризиками: Управління ризиками є необхідним для збереження та збільшення вартості підприємства. Це включає в себе ідентифікацію, оцінку та керування фінансовими, операційними, стратегічними та іншими видами ризиків.
5. Управління ставкою капіталу: Оптимальне використання джерел фінансування, включаючи власний та запозичений капітал, грає важливу роль у створенні вартості підприємства. Це включає в себе рішення про структуру капіталу та керування фінансовими операціями.
6. Залучення та утримання талановитого персоналу: Людський капітал є ключовим ресурсом у створенні вартості, тому ефективне управління персоналом, його розвиток та мотивація є важливими аспектами управління вартістю підприємства.

7. Збільшення інноваційності та диференціації: Розробка нових продуктів, послуг і підходів до бізнесу може створити конкурентну перевагу і сприяти зростанню вартості підприємства.

Управління вартістю підприємства - це постійний процес, який вимагає аналізу, планування та вдосконалення на всіх рівнях управління підприємством для досягнення максимальної вартості для акціонерів і інших зацікавлених сторін.

В загальному контексті, процес управління стоимістю підприємства можна розділити на три основні етапи: науковий аналіз вартості підприємства, наукове дослідження впливових факторів на цінність підприємства і розробку наукових методів для підвищення стоимості підприємства. (рис. 1.1).

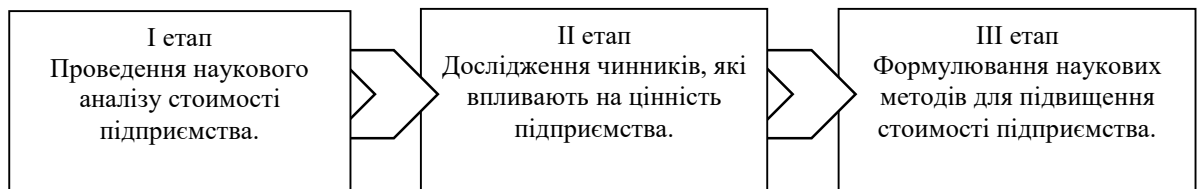


Рис. 1.1 - Підходи до оцінки вартості майна підприємства

Джерело: сформовано на основі [46]

На першому етапі здійснюється оцінка вартості підприємства, що передбачає визначення (прогнозування) вартості майна підприємства на певну дату відповідно до поставлених завдань та за процедурою, визначеною нормативно-правовими актами щодо оцінки майна.

Потреба у визначенні вартості підприємства виникає в різних обставинах і ситуаціях:

1. Інвестиційний аналіз та М&А: Під час розгляду можливості інвестування коштів у конкретне підприємство або прийняття рішень щодо злиття та поглинання (М&А) інших компаній, оцінка вартості підприємства стає ключовою.
2. Реорганізація підприємства: при зміні структури або стратегії підприємства, оцінка його вартості може визначити, які кроки потрібно підприємству для досягнення нових цілей.

3. Банкрутство та ліквідація: у випадку фінансової нестабільності або припинення діяльності підприємства, оцінка вартості майна може бути важливою для розподілу активів між кредиторами або визначення суми компенсації для акціонерів.
4. Продаж підприємства: якщо власники розглядають можливість продажу підприємства, вони повинні знати його поточну вартість для визначення справедливої ринкової ціни.
5. Застава майна та кредитоспроможність: у випадку, коли майно використовується як застава для отримання кредиту або для визначення кредитоспроможності підприємства, оцінка вартості цього майна стає обов'язковою. Така оцінка необхідна для забезпечення фінансової безпеки і визначення ступеня платоспроможності підприємства.
6. Санаційний аудит: під час проведення санаційного аудиту з метою визначення можливості виправлення фінансових проблем підприємства, оцінка вартості може допомогти ідентифікувати та оцінити ризики та можливості для поліпшення ситуації [39].

Важливим кроком в процесі управління вартістю підприємства є аналіз факторів, які впливають на його вартість. Ці фактори можна розділити на дві категорії: зовнішні та внутрішні (табл. 1.6).

Таблиця 1.6 - Чинники, які визначають цінність підприємства

Фактори, які мають вплив на ринкову вартість підприємства.	
Зовнішні	Внутрішні
<ul style="list-style-type: none"> – економічні; – конкуренція; – політичні; – правові; – світові; – соціально-культурні та інші 	<ul style="list-style-type: none"> • Ступінь морального і фізичного зносу майнових активів підприємства. • Стратегічна спрямованість підприємства. • Фінансові можливості на підприємстві. • Імідж підприємства та його інтелектуальний потенціал. • Рівень кваліфікації кадрів. • Професійна компетентність співробітників і керівників. • Потенціал і можливості для інновацій. • Стан системи контролю якості.

- | | |
|--|---|
| | <ul style="list-style-type: none">• Результативність функціонування підприємства та інші параметри. |
|--|---|

Зовнішні економічні фактори, які впливають на вартість підприємства, відображають загальний стан економіки та її тенденції. Це включає рівень і темпи інфляції, коливання валютного курсу, податкову політику, доступність кредитів та рівень відсоткових ставок, індекс споживчих цін, розподіл прибутку та попит споживачів, платоспроможність контрагентів і багато інших аспектів. Значущим стало вплив глобалізації на ринкову вартість підприємства, особливо при об'єднанні, приєднанні або поглинанні.

Політичні фактори включають в себе вплив політичних поглядів на процес прийняття рішень та діяльність місцевих органів влади та уряду. Вони можуть бути пов'язані з політичною стабільністю суспільства, розвитком політичної системи, міжнародною політикою країни, громадською підтримкою програми розвитку держави, міжнародними угодами та зобов'язаннями, що стосуються бізнесу та виробництва.

Правові фактори регулюють діяльність господарських суб'єктів і включають різноманітні законодавчі акти, постанови, нормативні документи та правила. Ці фактори впливають на умови і обмеження функціонування підприємства і його бізнес-процесів.

У сучасному світі спостерігається тенденція глобалізації ринків, що полягає в послабленні національних обмежень та бар'єрів для міжнародного бізнесу, а також в зростанні впливу міжнародних економічних та політичних організацій на світову економіку. Цей процес супроводжується рядом світових чинників, які сприяють розвитку міжнародного бізнесу, таких як зменшення витрат на здійснення господарської діяльності за кордоном, прагнення уникнути торгових обмежень власної країни та можливості для інвестицій та виробництва в інших країнах. Ці процеси сприяють інтеграції світового бізнесу і створюють нові можливості для міжнародних підприємств та організацій у глобальному економічному середовищі.

Конкуренція є одним з важливих чинників, який відображає конкурентну позицію підприємства в порівнянні з іншими підприємствами відносно до різних аспектів, таких як активність конкурентів та рівень попиту, як в межах країни, так і на міжнародному рівні. Конкуренція визначає, наскільки ефективним та успішним може бути підприємство на ринку[46].

В умовах сучасної глобалізації ринків, конкурентна боротьба набуває ще більшої актуальності і стає більш жорсткою фактором, який впливає на діяльність підприємств. Глобалізація відкриває двері підприємствам на світовий ринок і робить їхню присутність в міжнародному масштабі очевидною. Ця глобальна інтеграція супроводжується як новими можливостями, так і новими викликами.

Наразі підприємства вимушені конкурувати не лише з місцевими суперниками, але й з компаніями з різних куточків світу. Це означає, що вони повинні бути готові до змагань на світовому ринку, де конкуренція може бути надзвичайно високою.

З іншого боку, глобалізація також відкриває нові можливості для підприємств щодо розширення своїх горизонтів та входу на нові ринки. Правильне управління конкурентоспроможністю в умовах глобалізації допомагає підприємствам не лише виживати, але й успішно розвиватися в цьому новому світовому середовищі.

Будь-яке підприємство діє у конкретному культурному середовищі, тому соціокультурні фактори, такі як життєві цінності, традиції, освітній рівень, соціальна забезпеченість, рівень кримінальності тощо, мають значний вплив на функціонування суб'єкта господарювання.

Актуальність управління вартістю підприємства зростає внаслідок зростання конкурентної боротьби між організаціями за капітал інвесторів та акціонерів. Крім того, сучасні вимоги до управління бізнесом, які ставляться перед вищим керівництвом підприємств, підкреслюють важливість управління вартістю підприємства. У цьому контексті особливою вагою володіє концепція "вартісно-орієнтованого управління," відома також як VBM (Value Based

Management). Саме цей підхід надає фінансовим менеджерам інструменти для планування, моніторингу та керування діяльністю підприємств, сприяючи збільшенню акціонерної вартості.

В основу VBM покладено управління інтегрованим фінансовим показником – вартість компанії: рішення менеджменту компанії мають оцінюватися з погляду їхнього впливу на її ринкову вартість. Створювана для акціонерів вартість у довгостроковій перспективі є найкращим критерієм оптимальності прийнятих управлінських рішень.

Отже, управління вартістю підприємства з метою її збільшення у довгостроковій перспективі дозволяє максимально задовольнити інтереси власників підприємства, визначити оптимальні стратегічні напрями розвитку підприємства та виробити і застосувати систему управлінських заходів, які сприяють досягненню поставлених цілей.

Прибуток суб'єкта господарювання відіграє провідну роль у системі управління його вартістю тому, що як результат ефективної діяльності підприємства впливає на підвищення вартості підприємства.

Управління прибутком може бути здійснено за рахунок його складових: від інвестиційної діяльності, від операційної діяльності та від фінансової діяльності.

Модель управління прибутком практично здійснюється у вигляді процедури прийняття управлінських фінансових рішень. Це :

- постановка цілей (підвищення прибутку від операційної чи інвестиційної діяльності);
- пошук альтернативних варіантів діяльності;
- збір даних, пов'язаних з альтернативними діями;
- обґрунтування вибору оптимального варіанту розвитку із сукупності альтернативних варіантів;
- реалізація прийнятих рішень і контроль за їх впровадженням;
- порівняння фактичних та планових результатів.

При цьому потрібно враховувати, що прибуток - результуючий показник і

основне джерело самофінансування суб'єкта господарювання (внутрішнє джерело формування власного капіталу).

Методи управління прибутком підприємства, як складової частини управління вартістю бізнесу, – це сукупність конкретних методик, технологій, способів та прийомів обґрунтування управлінських фінансових рішень.

Процес економіко-математичного моделювання управління включає такі основні етапи:

- постановка економіко-математичної задачі і обґрунтування критерію оптимальності;
- визначення обмежень;
- збір інформації і розрахунок потрібних норм і нормативів;
- побудова числової економіко-математичної моделі та її запис;
- вирішення задачі;
- аналіз результатів та їх впливу на оцінку вартості бізнесу.

Управління прибутком може бути здійснено за рахунок його складової від інвестиційної діяльності: метою економіко-математичної моделі оптимізації інвестиційного розвитку підприємства є вибір оптимального варіанту інноваційного розвитку підприємства, що забезпечує високі техніко-економічні показники роботи підприємства, перехід його на якісно новий рівень роботи. В якості функції цілі (критерію оптимізації) доцільно максимізувати прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після сплати всіх податків і платежів.

Управління прибутком може бути здійснено за рахунок його складової від операційної діяльності: метою економіко-математичної моделі оптимізації розвитку підприємства є вибір оптимального асортименту продукції, яку виробляє і реалізує підприємство.

В якості функції цілі (критерію оптимізації) в цьому випадку також доцільно максимізувати прибуток, який залишається в розпорядженні підприємства після сплати всіх податків і платежів (табл.1.7).

Позначення в таблиці наступні:

F_{min} мінімальний рівень попиту на продукцію, яка виробляється завдяки впровадженню проєкту;

F_{max} – максимальний рівень попиту на продукцію, яка виробляється завдяки впровадженню проєкту;

K_i – капітальні вкладня, необхідні для впровадженн і-го інвестиційного проєкту;

P_{ij} - ресурси j-го виду, необхідні для впровадженн і-го інвестиційного проєкту;

Y_i – булева змінна, яка приймає значення 0 або 1 і показує: чи приймати цей інвестиційний проєкт до впровадження, чи ні.

Таблиця 1.7 - Чинники, які визначають цінність підприємства

Показники	Управління прибутком від інвестиційної діяльності	Управління прибутком від операційної діяльності
Функція цілі	$\sum_{i=1}^n ЧП_i \times Y_i \rightarrow \max$	$\sum_{i=1}^n ЧП_i \times Y_i \rightarrow \max$
Обмеження		
1.Ліміт капітальних вкладень/ Обмеження щодо не перевищення витрат на виробництво визначеної суми:	$\sum_{i=1}^n K_i \times Y_i \leq Kn$	$\sum_{i=1}^n C_i \times Y_i \leq Czг$
3.Ліміт ресурсів по деяким видах ресурсів на здійснення заходів (площа земельних ресурсів) / Обмеження щодо не перевищення витрат на виробництво визначеної суми:	$\sum_{i=1}^n P_{ij} \times Y_i \leq Pjn$	$\sum_{i=1}^n T_i \times Y_i \leq Tzг$
4.Задоволення попиту	$F_{min} \leq X_i \leq F_{max}$	$F_{min} \leq X_i \leq F_{max}$

Мета сучасного управління – визначити ключові фактори та приймати такі рішення у компанії, щоб досягти оптимальної комбінації всіх провідних факторів вартості одночасно.

1.4. Механізми адаптації національної економіки в умовах зростання впливу екологічних факторів

В умовах наростаючого впливу екологічних факторів розвитку необхідне впровадження сучасних механізмів адаптації до національної фінансової моделі. Першим кроком є переорієнтація інвестицій на сприяння стійких та екологічно чистих галузей.

На поточний момент у світі розглядається 7 основних механізмів з адаптації національної економіки.

Екологічні стандарти і нормативи: Введення строгих екологічних стандартів для фінансових установ та підприємств може стимулювати розвиток "зелених" фінансових продуктів та інвестицій.

Екологічна звітність: Вимагати від компаній обов'язкового звітування про їхні впливи на навколишнє середовище та заходів, які вони приймають для зменшення цього впливу. Це може допомогти інвесторам зробити освічені рішення.

Обов'язкове включення екологічних показників: Фінансові установи повинні бути зобов'язані включати конкретні екологічні показники у свої річні та щоквартальні звіти, такі як викиди CO₂, використання води, енергоефективність тощо.

Фіскальні заохочення: Надання фінансових пільг чи зниження податків для компаній, що впроваджують зелені технології або мають екологічно чистий бізнес.

Зобов'язання звітування про екологічний вплив: Зобов'язання звітування про екологічний вплив визначаються як юридичні або етичні зобов'язання для

підприємств та організацій представляти інформацію про свої впливи на навколишнє середовище у своїх звітах та заявах.

Екологічні інвестиції: Створення фондів або банківських продуктів, спрямованих на екологічні інвестиції та розвиток відновлювальних джерел енергії.

Екологічні інвестиції відіграють ключову роль у створенні сталої та екологічно відповідальної фінансової моделі. Це означає розміщення капіталу у проекти та підприємства, які сприяють збереженню природи та використанню відновлювальних ресурсів.

Ключові аспекти екологічних інвестицій:

Відновлювальна енергія: Інвестиції в сонячну, вітрову, гідроелектроенергію та інші відновлювальні джерела енергії сприяють зменшенню залежності від вугільних джерел та викидам парникових газів.

Енергоефективність: Інвестиції в технології та проекти, що сприяють ефективному використанню енергії в промисловості, будівництві та інших секторах.

Екологічно чисті технології: Інвестиції в розвиток та впровадження технологій, які зменшують викиди шкідливих речовин та покращують сталість виробництва.

Сільське господарство та продовольча безпека: Інвестиції в екологічно стійке сільське господарство, зменшення використання хімічних речовин та підтримка продовольчої безпеки.

Страхування ризиків: Врахування екологічних ризиків у фінансовому плануванні та страхуванні може допомогти уникнути великих збитків через негативний вплив на екосистему.

Фінансова грамотність: Забезпечення громадськості та підприємств фінансовою грамотністю щодо екологічних питань, щоб стимулювати попит на екологічно сталий бізнес.

Зелені фонди та інвестиційні продукти: Створення зелених фондів та інвестиційних продуктів, спеціалізованих на екологічних інвестиціях для інвесторів.

Україна виділяла кошти задля підтримки екологічної системи, але цих коштів не вистачало, через великі промислові підприємства, що забруднювали довколишнє середовище, оскільки альтернатива навіть не роздивлялась, що екологія та економіка можуть співіснувати та не шкодити один одному, зазвичай екологія більше приполювалася як обмежувач економіки, оскільки встановлені рамки не дозволяли використовувати більш дешеві шляхи по використанню корисних копалин та генерації енергії, адже це збільшувало рівень забруднення довкілля.

Капітальні інвестиції на охорону навколишнього природного середовища за видами природоохоронних заходів в Україні за останні роки наведено в табл. 1.8.

Таблиця 1.8 - Капітальні інвестиції на охорону навколишнього природного середовища за видами природоохоронних заходів, тис. грн [37]

Роки	Усього	В тому числі				
		охорону атмосферного повітря і проблеми зміни клімату	очищення зворотних вод	поводження з відходами	захист і реабілітацію ґрунту, підземних і поверхневих вод	інші заходи
2006	2194188,5	762538,6	777924,5	339529,6	247695,4	66500,4
2007	3080687,6	1379250,6	809677,1	388386,6	393036,8	110336,5
2008	3731400,4	1476343,3	927352,9	422918,6	787303,8	117481,8
2009	3040732,7	1273789,4	882525,4	400016,9	401425,6	82975,4
2010	2761472,1	1139946,7	734663,4	475584,3	319922,0	91355,7
2011	6451034,6	2535632,6	721325,5	1183880,2	639123,1	1371073,2
2012	6589336,5	2462675,3	846955,4	730544,4	540516,8	2008644,6
2013	6038783,0	2411935,1	834114,8	713856,3	324980,1	1753896,7
2014	7959853,9	1915129,7	1122149,3	783965,4	359925,6	3778683,9
2015	7675597,0	1422946,6	848881,2	737498,9	388259,2	4278011,1
2016	13390477,3	2502805,8	1160029,1	2208676,6	419988,9	7098976,9

2017	11025535,2	2608027,4	1276530,2	2470969,5	1284502,0	3385506,1
2018	10074279,3	3505920,6	1692640,7	1182045,8	1444291,6	2249380,6
2019	16255671,8	4276767,6	1753869,1	5754260,9	1721924,9	2748849,3
2020	13239649,8	5595319,4	1578201,4	2899793,4	2554224,5	612111,1

Якщо розглянути капітальні інвестиції на охорону навколишнього природного середовища, то можна відмітити, що за останні роки ці капітальні інвестиції збільшилися в цілому більше ніж у 6 разів (з 2194188,5 тис. грн. у 2006 році до 13239649,8 тис. грн у 2020 році).

При цьому за таким **видаит** природоохоронних заходів, як поводження з відходами капітальні інвестиції збільшилися майже в 9 разів, а у захист, реабілітацію ґрунту, підземних і поверхневих вод – майже в 11 разів (з 247695,4 тис. грн у 2006 році до 2554224,5 тис. грн у 2020 році).

Україна не так давно почала розглядати економіку та екологію як один організм. Лише з 2018 року виникла зацікавленість держави до концепції поєднання екології та економіки. З'явилося поняття «зелені» фінанси. "Зелені фінанси" відносяться до інвестицій та фінансових продуктів, спрямованих на стале та екологічно відповідальне використання ресурсів з метою зменшення впливу на навколишнє середовище.

Необхідно здійснити перегляд екологічних зобов'язань України у зв'язку із загостренням проблеми зміни клімату, що зумовить також і перегляд екологічних цільових показників як загалом у країні, так і за окремими галузями. У цьому контексті слід зробити оцінку потреб у "зеленому" інвестуванні по галузях первинного, вторинного та третинного секторів економіки (з виокремленням заходів у таких сферах, як, наприклад, "зелене" будівництво та модернізація будівель, екологічно чистий транспорт, відновлювана енергетика та управління відходами, стале сільське господарство та інші).

Необхідно розширити сферу застосування податкового кредиту для операцій, пов'язаних з "зеленим" інвестуванням, що стимулюватиме вкладення у більш довгострокові та вартісні інвестиційні проекти.

На мою думку, поєднання екології з економікою держави є дуже важливим у сучасних реаліях нашого світу, через необачне ставлення та брак технологій ми вже маємо низку проблем з екологією не лише у нашій країні, а і по всьому світу, у 2023 році, на жаль, питання про екологію відкладено у далеку шухляду, через війну в Україні, але ця проблематика вже неодноразово піднімалась громадськими діячами та світовими спільнотами і її актуальність зростає.

Висновки до розділу 1

На основі аналізу теоретичних засад управління вартістю підприємства можна сформулювати наступне: Управління вартістю підприємства представляє собою ключовий компонент корпоративного управління та фінансового менеджменту, спрямований на досягнення найвищого рівня вартості підприємства. Цей підхід полягає в розробці та прийнятті обґрунтованих стратегічних і оперативних рішень з метою максимізації цінності підприємства. Ключовими етапами управління вартістю підприємства є оцінка поточної цінності підприємства, аналіз факторів, які впливають на цю цінність, та розробка стратегій для її збільшення. У цьому контексті важливе значення має врахування зовнішнього та внутрішнього середовища, які впливають на цінність підприємства.

Із зростанням глобалізації ринку та посиленням впливу міжнародних економічних організацій вмиле управління вартістю підприємства стало важливим чинником досягнення тріумфу та підтримки стабільності в умовах глобальної конкуренції. Грамотне управління витратами не тільки розкриває можливості для збільшення вартості підприємства, але й дозволяє сформулювати стійкі стратегії для його подальшого зростання.

Впровадження управління вартістю може принести значні переваги для підприємства, включаючи підвищену привабливість для інвесторів і можливість отримати додаткові ресурси для майбутнього розширення. Крім

того, добре сформульовані стратегії управління витратами можуть підвищити конкурентоспроможність підприємства на ринку, що призведе до підвищення прибутковості та стійкого становища в галузі.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ І ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Характеристика діяльності підприємства

ТОВ «Потоки» входить до складу корпорації «Алеф » що об'єднує різнопрофільні бізнеси, які працюють в сегменті девелопменту, виробництва будівельних матеріалів та аграрній сфері.

Компанія ТОВ "ПОТОКИ" зареєстрована 14.09.2016 за юридичною адресою Україна, 49074, Дніпропетровська обл., місто Дніпро, ВУЛИЦЯ БАЙКАЛЬСЬКА, будинок 9. Керівником організації є Тубольцев Дмитро Олександрович. Розмір статутного капіталу складає 292 000 000,00 грн. [40]

Види діяльності:

- виробництво олії та тваринних жирів;
- оптова торгівля молочними продуктами, яйцями, харчовими маслами та жирами;
- діяльність посередників у торгівлі товарами широкого асортименту;
- оптова торгівля зерном, тютюном, насінням та кормами для тварин;
- неспеціалізована оптова торгівля;
- вантажний автомобільний транспорт;
- інша допоміжна діяльність у сфері транспорту;
- надання в оренду та експлуатацію власного чи орендованого майна;
- виробництво харчових продуктів;
- виробництво готових кормів для тварин, що утримуються на фермах;

- виробництво готових кормів для домашніх тварин;
- оптова торгівля продуктами харчування, рибою, ракоподібними і молюсками;
- неспеціалізована оптова торгівля продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами;
- загальна медична практика;
- інша діяльність у сфері охорони здоров'я;
- забір, очищення та постачання води.

Основний вид діяльності -10.41 Виробництво олії та тваринних жирів.

Використання насіння соняшнику наступне:

Олія.

Найбільший ринковий сегмент соняшнику – видобуток олії.

Далі олія використовується в харчовій промисловості або як інгредієнт для виробництва напівфабрикатів чи кінцевих харчових продуктів, або розливається як кінцевий продукт. Соняшникова олія може бути додатково сегментована як сировина, що торгується великими обсягами за низькими цінами; та спеціальні олії, що торгуються меншими обсягами за високими цінами, такі як преміальна та сертифікована продукція, екологічна та органічна. Олія соняшникова добувається трьома різними методами; холодний прес, гарячий прес і рафінована соняшникова олія.

Шрот, що залишається після видобутку олії, є багатим джерелом білка і чудовим кормом для тварин, особливо для жуйних тварин. Порівняно з соєю, соняшникова мука містить меншу енергію та амінокислоту лізин, але більше клітковини та метіоніну.

Відокремлена оболонка насіння, або лущиння, містить велику кількість клітковини і мало білка, має низьку комерційну кормову цінність, тому його часто спалюють як джерело тепла для подрібнювання. На кожні 100 кілограмів подрібненого насіння соняшнику переробник отримує близько 40 кілограмів олії, 35 кілограмів високобілкової муки та 25 кілограмів субпродуктів.

Підприємство працює за класичним зразком олієекстракційних заводів. До переліку його продуктів входить олія, шрот протеїн, паливні гранули, соняшниковий фосфатидний концентрат. Також підприємство розробило власний продукт - високопротеїновий соняшниковий концентрат, який може замінити соєвий шрот у кормах для свійських тварин та риб.

Технологія виробництва високопротеїнового соняшnikового концентрату основана на здатності очищувати зерна соняшника, залишаючи при цьому 2% лузги. На території заводу є теплоелектростанція, що працює на біомасі, а саме шкаралупі соняшника, що продукується на олієекстракційному заводі.

Метою діяльності підприємства є задоволення суспільних потреб у сільськогосподарській продукції, роботах і послугах, впровадження найбільш прогресивних форм господарювання, посилення і покращення українського сільського господарства та створення його нових потенціалів, отримання прибутків від фінансово-господарської діяльності і задоволення на їх основі інтересів засновників, а також економічних і соціальних інтересів працівників.

Діяльність підприємства здійснюється у відповідності до Закону України «Про господарські товариства», Закону України «Про підприємництво в Україні», інших законодавчих актів України, установчого договору про створення та Статуту. Воно є юридичною особою, має самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, необхідні штампи і власні бланки.

2.2. Оцінка фінансового стану та результативності фінансово-господарської діяльності підприємства

Основними завданнями аналізу фінансового стану є:

- дослідження рентабельності та фінансової стійкості підприємства;
- дослідження ефективності використання майна (капіталу) підприємства, забезпечення підприємства власними оборотними коштами;

- оцінка динаміки та стану ліквідності, платоспроможності підприємства;
- оцінка становища суб'єкта господарювання на фінансовому ринку та кількісна оцінка його конкурентоспроможності.

На підставі статистичної звітності, а саме, Звіту про фінансові результати підприємства, за останні **чотири** роки підприємство показало наступні економічні показники діяльності (табл. 2.1):

- виручка від реалізації продукції збільшується щороку (з 32 160 тис. грн. у 2018 році до 1 214 222 грн. у 2022 році - майже в 38 разів;

- собівартість продукції теж збільшується, але і темпи її збільшення (30.7% свідчать про позитивну тенденцію, коли темпи збільшення виручки від реалізації випереджають темпи зміни собівартості продукції.

Негативним є те, що адміністративні витрати за цей період постійно зростають (в межах від 50% щорічно до 2021 року), а у 2022 році – в 2.5 рази.

Це стосується і витрат на збут: за останній рік зросли у 26 разів. Це ж стосується інших операційних витрат (витрати на дослідження; собівартість реалізованої іноземної валюти, яка для бухгалтерського обліку визначається перерахунком іноземної валюти в грошову одиницю України за курсом НБУ на дату продажу іноземної валюти, плюс витрати, пов'язані з продажем іноземної валюти; собівартість реалізованих виробничих запасів, яка для бухгалтерського обліку складається з їх облікової вартості та витрат на їх реалізацію; сума безнадійної дебіторської заборгованості та відрахування до резерву сумнівних боргів; втрати від операційної курсової різниці; втрати від знецінення запасів; нестачі і втрати від псування цінностей; визнані штрафи, пеня, неустойка; витрати на утримання об'єктів соціально-культурного призначення; інші витрати операційної діяльності.

Таким чином, необхідно: першочергове зниження адміністративних витрат; оптимізація витрат на збут; підвищення обсягів випуску продукції.

Наступним кроком проведемо аналіз ліквідності, незалежності, платоспроможності та рентабельності роботи підприємства за допомогою розрахунку фінансових коефіцієнтів на базі аналізу фінансової звітності

підприємства. Баланс підприємства за три останні роки наведений наступним чином: у табл.2.2 – пасиви підприємства; у табл. 2.3 – активи підприємства.

Таблиця 2.1 - Звіт про фінансові результати підприємства за 2018 – 2021 роки

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	32 160	212 409	248 528	374 657	1 214 222
Собівартість реалізованої продукції	(32 147)	(186 746)	(209 361)	(299 689)	(983 446)
Валовий: прибуток	13	26 663	39 167	74 968	230 776
збиток	-	-	-	-	-
Інші операційні доходи	1 263	8 913	42 716	11 695	44 882
Адміністративні витрати	(8 534)	(15 878)	(24 042)	(36 953)	(90 811)
Витрати на збут	(148)	(1 117)	(2 789)	(2 218)	(5 886)
Інші операційні витрати	(743)	(15 106)	(33 159)	(23 163)	(52 108)
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток		3 275	21 993	24 329	73 873
збиток	(8 149)			-	
Інші доходи		-	16 017	36+162	27 533
Фінансові витрати		-	(27 079)	(24 719)	(46 229)
Інші витрати			(130)	(270)	
Фінан. рез-ти від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток		3 275	10 801		58 285
збиток	(8 149)			(462)	
Податок на прибуток від звичайної діяльності			(937)		(10 582)
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток					
збиток					

Надзвичайні доходи					
Чистий: прибуток		3 275	9 864		47 703
збиток	(8 149)			(462)	

Таблиця 2.2 - Баланс підприємства (актив)

АКТИВ	2018	2019	2020	2021	2022
I. Нематеріальні активи: залишкова вартість	15	81	562	837	828
первісна вартість	89	201	724	1 293	1 741
накопичена амортизація	74	120	162	456	913
Незавершені капітальні інвестиції	5 112	156 187	60 493	95 795	209 857
Основні засоби:					
залишкова вартість	281 853	312 260	499 906	684 187	741 870
первісна вартість	289 444	351 237	591 690	847 778	1 006 812
знос	7 591	38 977	91 684	163 611	264 942
Довгострокові біологічні активи (ДБА)				544	490
первісна вартість ДБА				544	544
Довгострокові фінансові інвестиції: обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств					54
інші фінансові інвестиції					
Довгострокова дебіторська заборгованість					
Відстрочені податкові активи			595	4 970	213
Інші необоротні активи					
Усього за розділом I	286 980	468 528	561 556	786 313	953 258
II. Оборотні активи					
Запаси:	16 954	37 932	42 463	113 749	148 126
виробничі запаси	16 240	37 928	42 463	71 712	144 701
незавершене виробництво	-	-	-	-	-
готова продукція	714	-	-	42 037	3 006
товари	-	4	-	-	-
Дебіторська заборгован. за товари, роботи, послуги:	25 056	3 734	49 358	41 458	107 238 + 419
чиста реалізаційна вартість					
первісна вартість					
резерв сумнівних боргів					
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	14 475	26 256	24 028	39 060	27 650
У тому числі податок на прибуток			715	1	
за виданими авансами	40 661	44 376	42 352	114 503	157 458
з нарахованих доходів				634	630
із внутрішніх розрахунків					
Інша поточна дебіторська заборгованість					3
Поточні фінансові інвестиції	63	96	6	-	
Грошові кошти та їх еквіваленти:	347	53	14	988	4 446
Рахунки в банках	347	53	14	988	4 446
Готівка					

Витрати майбутніх періодів	221	1	611	147	883
Інші оборотні активи	3 011	9 464	7 429	19 517	23 099
Усього за розділом II	100 788	121 912	166 261	329 956	469 533
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	-	-	-	-	
Баланс	387 768	590 440	727 817	1116 269	1422 791

Таблиця 2.3 - Баланс підприємства (пасив)

ПАСИВ	2018	2019	2020	2021	2022
I. Власний капітал					
Статутний капітал	292 000	292 000	292 000	292 000	292 000
Внески до незареєстрованого статутного капіталу					
Додатковий вкладений капітал					
Інший додатковий капітал		1 550	1550		
Резервний капітал					
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(9 286)	(6 011)	3 806	2 677	49705
Неоплачений капітал					
Вилучений капітал					
Усього за розділом I	282 714	287 539	297 356	294 677	341 705
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення					
Забезпечення виплат персоналу					
Інші забезпечення					
Цільове фінансування					
Довгострокові кредити банків					
Інші довгострокові фінансові зобов'язання				142 188	159 545
Відстрочені податкові зобов'язання					
Інші довгострокові зобов'язання			133 601	136 390	118 583
Усього за розділом II	0	0	133 601	278 578	278 128
III. Поточні зобов'язання та забезпечення					
Короткострокові кредити банків					
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями			1 672	44 980	1 336
Векселі видані					
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	34 169	98 874	35 215	52 346	190 154
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	6 221	56 783	38 730	111 027	91 907
з бюджетом	473	560	427	336	2 149
в т.ч. з податку на прибуток					1 463
з позабюджетних платежів					
зі страхування	124	168	-	-	
з оплати праці	439	573	-	-	
з учасниками					
із внутрішніх розрахунків					
Поточні забезпечення	229	398	429	511	673
Інші поточні зобов'язання	63 399	145 545	220 387	323 870	507 786

Усього за розділом III	105 054	302 901	296 860	543 014	802 958
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття					
Баланс	387 768	590 440	727 817	1 116 269	1422 791

Фінансові коефіцієнти об'єднуються в п'ять груп: показники структури капіталу; показники ліквідності; коефіцієнти ділової активності; коефіцієнти рентабельності; коефіцієнти ринкової активності [18,23].

До показників структури капіталу (фінансової стійкості підприємства) відносяться: коефіцієнт автономії (Ка), коефіцієнт маневреності (Км).

Коефіцієнт автономії (Ка) характеризує, якої частку складають власні джерела в загальному обсязі фінансування підприємства. Він визначається за формулою:

$$Ka = \frac{BK}{BB} \quad (2.1)$$

де *BK* – джерела власних і прирівняних до них засобів;

BB – валюта балансові, пасив.

По цьому показнику можна судити, наскільки підприємство незалежне від позикового капіталу, у зв'язку з чим він іноді називається коефіцієнтом незалежності, чи коефіцієнтом власності (табл.2.4).

Таблиця 2.4 - Аналіз коефіцієнта автономії підприємства

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Власний капітал	282714	287 539	297 356	294 677	341 705
Валюта балансу	387768	590 440	727 817	1 116 269	1422 791
Коефіцієнт автономії	0.729	0.487	0.409	0.264	0.240

Можна визначити, що підприємство не виконує норматив щодо незалежності і коефіцієнт автономії на протязі всього звітного періоду, окрім 2018 року, менше ніж 0,5 і має негативну тенденцію, що свідчить про високу питому вагу позикового капіталу у підприємства. Підприємство мало валютний

кредит, курс валюти зростає, а інвестиції, для яких був отриманий кредит не були ефективні.

Коефіцієнт незалежності важливий як для інвесторів, так і для кредиторів підприємства, оскільки він характеризує частку засобів, вкладених власниками в загальну вартість майна підприємства.

У більшості країн з розвитими ринковими відносинами вважається, що якщо цей коефіцієнт чим більше дорівнює 50%, тим ризик кредиторів мінімальніший: реалізувавши половину майна, сформованого за рахунок власних коштів, підприємство зможе погасити свої боргові зобов'язання. Максимальне значення даного коефіцієнта склало 72.9% у 2018 році, а потім на протязі останніх трьох років значення коефіцієнту автономії погіршувалось. Це говорить про те, що майже всі засоби на підприємстві є позиковими. Можна сказати, що підприємство стає все більш залежним від капіталу кредиторів. Це може стати перешкодою на шляху залучення додаткового позикового капіталу, особливо довгострокового, адже підприємство не зможе забезпечити ризик неповернення кредитних ресурсів власними засобами, а навіть, якщо третє підприємство виступить гарантом і поручителем забезпечення зворотності кредиту, то низьке значення коефіцієнта фінансової незалежності може викликати більш високу вартість кредитних засобів.

Іншим показником фінансової стійкості є коефіцієнт маневреності капіталу (K_m), що характеризує здатність підприємства зберегти свій капітал у випадку зміни кон'юнктури ринку, тобто чи досить стійке підприємство з цього погляду.

Крім того, показник маневреності характеризує незалежність підприємства від кредиторів при формуванні оборотних коштів, що також є показником стабільності.

$$K_m = \frac{BOK}{BK} \quad (2.2)$$

де *ВОК* – власні оборотні кошти,

ВК - власний капітал (1 розділ пасиву).

Аналіз коефіцієнта маневреності представлений в табл. 2.5.

Таблиця 2.5 - Аналіз коефіцієнта маневреності

Показники	Роки				
	2018	2019	2020	2021	2022
Власний капітал, грн.	282 714	287 539	297 356	294 677	341 705
Основні фонди, грн.	281 853	312 260	499 906	684 187	741 870
Коефіцієнт маневреності	0,003	-0,086	-0,681	-1,308	-1,171

Можна визначити, що коефіцієнт маневреності за розглянутий період стабільно нижче нормативного рівня. Цей коефіцієнт стає від’ємним на протязі останніх чотирьох років, тому що підприємство не має достатнього власного капіталу.

Платоспроможність підприємства визначають наступні коефіцієнти:

- коефіцієнт покриття (*КП*);
- коефіцієнт ліквідності (*КЛ*);
- коефіцієнт платоспроможності (*КПСП*).

Значення цих коефіцієнтів охарактеризує, чи готове підприємство розрахуватися зі своїми боргами в разі потреби.

Поточний коефіцієнт ліквідності (чи коефіцієнт покриття) визначається відношенням поточних активів (виробничі запаси, грошові кошти, дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції) до поточних пасивів.

$$КП = КЛ_{заг} = \frac{ПА}{ПП} \quad (2.3)$$

де *ПА* – поточні активи, грн.,

ПП – поточні пасиви, грн.

Коефіцієнт покриття дає можливість установити, у якій кратності сума ліквідних активів покриває суму короткострокових зобов'язань. Він повинен перевищувати величину 2. Ця вимога означає, що підприємство вважається

платоспроможним, якщо воно в стані розрахуватися зі своїми боргами, реалізувавши 50% активів, то підприємство вважається ліквідним.

Аналіз коефіцієнта покриття представлений в табл. 2.6.

Таблиця 2.6 - Аналіз коефіцієнта покриття на підприємстві

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Поточні активи	100 788	121 912	166 261	329 956	469 533
Поточні пасиви	105 054	302 901	296 860	543 014	802 958
Коефіцієнт покриття	0.959	0.402	0.56	0.607	0.585

Можна визначити, що коефіцієнт покриття для нашого підприємства за останні чотири роки був нижче нормативного значення, і мав негативну тенденцію до зниження.

Не всі поточні активи мають однакову ліквідність, тобто здатність бути реалізованими в разі потреби для одержання коштів. Тому необхідно визначити їхню структуру.

При цьому варто врахувати, що найбільш ліквідними є кошти і високо ліквідні цінні папери.

Далі за ступенем ліквідності в умовах України йдуть товарно-матеріальні цінності, а потім – дебіторська заборгованість.

У країнах з розвинутою ринковою економікою дебіторська заборгованість випереджає за ступенем ліквідності товарно-матеріальні запаси, що пов'язано з виробленням і освоєнням у цих країнах діючого механізму погашення боргів.

У зв'язку з цим визначається коефіцієнт термінової ліквідності (КЛ_{сп}) і коефіцієнт миттєвої (абсолютної) ліквідності (КЛ абс).

Аналіз коефіцієнтів термінової та абсолютної ліквідності представлений в табл. 2.7.

Можна відмітити, що коефіцієнти термінової ліквідності за розглянутий період постійно були нижче нормативного значення, а коефіцієнт абсолютної ліквідності на протязі всього періоду був небезпечно низький. Але все ж таки в 2022 році він збільшився майже в 6 разів. Але ще не досяг нормативного рівня.

Таблиця 2.7 - Аналіз коефіцієнтів термінової та абсолютної ліквідності

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Поточні активи	100 788	121 912	166 261	329 956	469 533
Поточні пасиви	105 054	302 901	296 860	543 014	802 958
Грошові кошти	347	53	14	988	4 446
Дебіторська заборгованість за товари	25 056	3 734	49 358	41 458	107238 +419
Дебіторська заборгованість за розрахунками	14 475	26 256	24 028	39 060	27 650
Запаси	16 954	37 932	42 463	113 749	148 126
Довгострокові зобов'язання	0	0	133 601	278 578	278 128
Коефіцієнт термінової ліквідності	0.798	0.277	0.417	0.398	0.400
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.003	0.0002	0.0001	0.0018	0.006
Коефіцієнт платоспроможності	0.959	0.402	0.386	0.401	0.434

Для характеристики перспективи розрахунків підприємства по усіх своїх зобов'язаннях існує показник - коефіцієнт платоспроможності (*КПСП*):

$$КПСП = \frac{ПА}{ПП + ДП} \quad (2.4)$$

де *ДП* – довгострокові пасиви.

В останні роки коефіцієнт платоспроможності не досягає нормативного рівня.

Можна зробити висновок, що підприємство не зможе покрити зобов'язання власним коштом.

Коефіцієнти ділової активності. До цієї групи відносяться всі показники оборотності, що мають велике значення для оцінки фінансового стану

компанії, тому що швидкість оборотів засобів безпосередньо впливає на платоспроможність підприємства.

Коефіцієнт оборотності активів (Oa):

$$Oa = \frac{BP}{BB} \quad (2.5)$$

де BP - виторг від реалізації продукції;

BB - валюта балансу (підсумок чи активу чи пасиву балансу).

Коефіцієнт оборотності власного капіталу ($O_{вк}$):

$$O_{вк} = \frac{BP}{BK_{сер}} \quad (2.6)$$

де $BK_{сер}$ - середньорічна вартість власного капіталу.

Якщо оборотність власного капіталу дуже висока, це спричиняє збільшення кредитних ресурсів і виникає можливість досягнення тієї межі, за якою кредитори починають більше брати участі в справі, ніж власники компанії. Низький коефіцієнт оборотності власного капіталу означає бездіяльність частини власних засобів. Але підприємство має відємний власний капітал, тому не має сенсу визначати коефіцієнти обігу власного капіталу підприємства.

Аналіз коефіцієнтів ділової активності підприємства представлений в табл. 2.8.

Таблиця 2.8 - Аналіз коефіцієнтів ділової активності

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Власний капітал	282 714	287 539	297 356	294 677	341 705
Валюта балансу	387 768	590 440	727 817	1 116 269	1422 791
Виручка від реалізації	32 160	212 409	248 528	374 657	1 214 222
Коефіцієнт обігу активів	0.113	0.360	0.341	0.336	0.853

Аналіз коефіцієнтів ділової активності показує дуже низьку оборотність активів підприємства.

Оцінка рентабельності роботи підприємства.

Рентабельність – це показник, що характеризує економічну ефективність роботи підприємства. Економічна ефективність – відносний показник, який ставить поруч отриманий ефект з витратами і ресурсами, використаними для досягнення цього ефекту.

Показники рентабельності дають уявлення про прибуток на вкладений капітал, відображаючи рівень прибутковості тих або інших вкладень[27,28].

Існує безліч коефіцієнтів рентабельності, використання кожного з яких залежить від характеру оцінки ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства. Від цього в першу чергу залежить вибір оцінюваного показника (прибутку), що використовується в розрахунках.

При оцінці рентабельності виробничої діяльності можна виділити два основні показники – чиста рентабельність виробництва і валова рентабельність виробництва. Дані показники показують, скільки підприємство має прибутку з кожної гривні, що витрачає на виробництво продукції. Вони розраховуються таким чином.

Валова рентабельність виробництва розраховується за формулою (2.7):

$$R_{\text{ВРВ}} = \frac{V_{\text{приб.}}}{СП} \cdot 100\% \quad (2.7)$$

Показник валової рентабельності виробництва показує, скільки гривень валового прибутку припадає на гривню затрат, що формують собівартість реалізованої продукції.

Чиста рентабельність виробництва (формула 2.8)

$$R_{\text{ЧРВ}} = \frac{Ч_{\text{приб.}}}{СП} \cdot 100\% \quad (2.8)$$

Показник чистої рентабельності виробництва показує, скільки гривень чистого прибутку припадає на гривню реалізованої продукції[4,15].

Коефіцієнти рентабельності показують, на скільки прибуткова компанія, розраховуються як відношення отриманого прибутку до витрачених засобів, або як відношення отриманого прибутку до обсягу реалізованої продукції.

Коефіцієнт рентабельності активів (Ra):

$$Ra = \frac{ЧП}{A} \cdot 100\% \quad (2.9)$$

де $ЧП$ - чистий прибуток,

A - середньорічна вартість активів.

Цей коефіцієнт показує, скільки грошових одиниць знадобилося фірмі для одержання однієї грошової одиниці прибутку, незалежно від джерела залучення цих засобів.

Коефіцієнт рентабельності реалізації (Rp):

$$Rp = \frac{ЧП}{BP} \cdot 100\% \quad (2.10)$$

де $ЧП$ - прибуток (валова чи чиста),

BP - обсяг реалізованої продукції.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу ($Rск$):

$$Rск = \frac{ЧП}{BKсер} \cdot 100\% \quad (2.11)$$

де $BKсер$ - середньорічна вартість власного капіталу.

Розрахунок показників рентабельності виробництва наведено у табл. 2.9.

Таблиця 2.9 - Аналіз рентабельності виробництва підприємства

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Чистий прибуток	(8 149)	3 275	9 864	(462)	47 703
Собівартість продукції, грн.	(32 147)	(186 746)	(209 361)	(299 689)	(983446)
Власний капітал	282 714	287 539	297 356	294 677	341 705
Валюта балансу	387 768	590 440	727 817	1 116 269	1422 791
Виручка від реалізації	32 160	212 409	248 528	374 657	1 214222
Рентабельність активів, %	-2.10	0.55	1.36	-0.04	3.35
Рентабельність реалізації, %	-25.3	1.54	3.97	-0.12	3.93
Рентабельність власного капіталу, %	-2.88	1.14	3.32	-0.16	13.96

Як видно з табл.2.9 у 2022 році підприємство значно поліпшило свої показники рентабельності: рентабельність власного капіталу досягла 13.96%.

Все вище сказане зводимо в одну табл. 2.10.

Таблиця 2.10 - Зведена таблиця фінансових коефіцієнтів підприємства

Коефіцієнти	2018	2019	2020	2021	2022
Коефіцієнт покриття	0.959	0.402	0.56	0.607	0,24
Коефіцієнт термінової ліквідності	0.798	0.277	0.417	0.398	0.400
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0.003	0.0002	0.0001	0.002	0.006
Коефіцієнт платоспроможності	0.959	0.402	0.386	0.401	0.434
Коефіцієнт автономії	0.729	0.487	0.409	0.264	0,240
Коефіцієнт маневреності	0,003	-0,086	-0,681	-1,308	-1,171
Рентабельність активів, %	-2.10	0.55	1.36	-0.04	3.35
Рентабельність реалізації, %	-25.3	1.54	3.97	-0.12	3.93
Рентабельність власного капіталу, %	-2.88	1.14	3.32	-0.16	13.96

Загальний висновок з наведеного вище аналізу наступний. Підприємство має проблеми майже по всіх напрямках своєї діяльності:

- підприємство фінансово залежне і питома вага позикового капіталу постійно зростає;

- підприємство неплатоспроможне, тому що кредит отриманий для впровадження інвестиційного заходу, по-перше, не приніс бажаного доходу, а, по-друге, з врахуванням зростання валютного курсу приніс збитки підприємству і підвищив його залежність від позикового капіталу;

- але за останній рік підприємство значно поліпшило свої показники рентабельності: рентабельність власного капіталу досягла 13.96%.

2.3. Визначення вартості підприємств за допомогою витратного підходу

2.3.1. Визначення вартості підприємства методом скоригованої балансової вартості

Більшість основних засобів підприємства, у т.ч. будівлі, споруди та устаткування являють собою спеціалізовані активи, що використовуються для торгівельної або складської діяльності. Для цих активів справедлива або залишкова вартість визначалась на підставі вартості заміщення (відновлення) за вирахуванням зносу (знецінення).

Всі основні фонди даного підприємства можуть бути цікавими для інвестора.

У роботі оцінювались основні засоби виробничого характеру, а саме:

- будівлі, споруди – 1 група;
- кондиціонери, обладнання зв'язку – 2 група;
- машини і торгівельне обладнання – 3 група;
- комп'ютерна техніка – 4 група.

Переоцінці не підлягали активи соціально-культурного, оздоровчого і сільськогосподарського призначення, меблі, офісна і побутова техніка.

Із загального переліку можна виділити окремі активи, що можливо використовувати поза залежністю від бізнесу – будівлі, різноманітна техніка, інше. Оцінка таких активів здійснювалась на основі концепції ринкової вартості. Тому основні засоби 3 групи, яка складає 43% загальної вартості

основних засобів, були збільшені на 10%, виходячи з їхньої ринкової ціни. Таким чином, сума скоригованої вартості основних фондів складає:

$$741\,870 \times 0.43 \times 1.1 + 741\,870 \times 0.57 = 773\,771 \text{ тис. грн}$$

Загальні активи підприємства на 1 січня 2023 року знаходились на рівні 1422 791 грн.

Але ця цифра, не відображає реальної вартості активів. Одне з суттєвіших обмежень балансу – використання ціни придбання. Під час інфляції, зростання цін на сировину й устаткування деякі статті відображають сукупність однакових по функціональному призначенню, але різних по вартості об'єктів, що впливає на реальну оцінку вартості активів у цілому [14,17,20].

Якщо проанлізувати активи за окремими статтями, можна відмітити наступне:

1. Незавершене будівництво включає в себе добудову цеху вартістю 209857 грн, але дійсна його вартість на даний момент – це вартість не тільки споруди, а й землі, яка знаходиться в престижному районі міста і оцінюється в 600 000 грн.

2. Вартість виробничих запасів збільшилась майже в 2 рази (з 71 712 грн. до 144 701 грн.).

В деякій мірі це пояснюється збільшенням обсягу виробництва, але, в сучасних умовах, враховуючи інфляцію, в скоригованому балансі збільшимо вартість запасів у зв'язку з переоцінкою на 10%: $144\,701 \times 1.1 = 159\,171$ тис. грн

Щодо готової продукції, то вартість соняшникової олії за останні 5 років зросла майже в 2 рази (табл.2.11).

Таблиця 2.11 - Вартість соняшнику та соняшникової олії, грн/дол

Ціна продукції	2018	2019	2020	2021	2022
Соняшник, дол	330-350	330-350	330-350	330-350	330-350
Соняшникова олія, грн	34.18	35.12	34.35	44.04	61.05

Тому вартість готової продукції 3006 грн збільшуємо в 1.5 рази до 4 509 грн (аналогічно зміні 2021-2022 років): $3\ 006 \times 1.5 = 4\ 509$ тис. грн

Дебіторська заборгованість за товари за останні роки зростає дуже високим темпами: більше ніж в 4 рази (табл.2.12).

Таблиця 2.12 - Сума дебіторської заборгованості, тис. грн

Стаття балансу	2018	2019	2020	2021	2022
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:	25 056	3 734	49 358	41 458	107657

Це означає, що підприємство має навести лад в розрахунках із споживачами продукції. В 2023 році підприємство буде мати сумнівні борги в сумі 25 000 тис. грн.). Нематеріальні активи підприємства – це компютерні програми, пристосовані до виробничого процесу даного конкретного підприємства, тому вартість їх на ринку оцінюємо на рівні 50% від їх теперішньої вартості. Таким чином, скориговані загальні активи балансу підприємства станом на 1.01.2023 р.:

Нематеріальні активи – 414 тис. грн.

Основні засоби - 773 771 тис. грн.

Незавершене будівництво –210 457 тис. грн.

Оборотні активи – 469 456 грн.

В т.ч. виробничі запаси – 159 171 тис. грн

Готова продукція – 4 509 тис. грн.

Дебіторська заборгованість – 82 657 тис. грн.

Баланс –1 446 399 тис.грн.

Скоригований баланс підприємства ТОВ «Потоки» з врахуванням всіх попередніх розрахунків на 1.01.2023 року відображений в табл. 2.13.

Таблиця 2.13 - Скоригований баланс підприємства

АКТИВ	2023	Скоригований баланс
I. Нематеріальні активи: залишкова вартість	828	414
первісна вартість	1 741	
накопичена амортизація	913	
Незавершені капітальні інвестиції	209857	210 457
Основні засоби: залишкова вартість	741 870	773 771
первісна вартість	1 006 812	
знос	264 942	
Довгострокові біологічні активи (ДБА)	490	490
первісна вартість ДБА	544	544
Довгострокові фінансові інвестиції: обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	54	54
інші фінансові інвестиції		
Довгострокова дебіторська заборгованість		
Відстрочені податкові активи	213	213
Інші необоротні активи		
Усього за розділом I	953 258	985 943
II. Оборотні активи		
Запаси:	148 126	163 680
виробничі запаси	144 701	159 171
незавершене виробництво		
готова продукція	3 006	4 509
товари		
Дебіторська заборгован. за товари, роботи, послуги:	107 657	82 657
чиста реалізаційна вартість		
первісна вартість		
резерв сумнівних боргів		
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
з бюджетом	27 650	27 650
У тому числі податок на прибуток		
за виданими авансами	157 458	157 458
з нарахованих доходів	630	630
із внутрішніх розрахунків		
Інша поточна дебіторська заборгованість	3	3
Поточні фінансові інвестиції		
Грошові кошти та їх еквіваленти:	4 446	4 446
Рахунки в банках	4 446	4 446
Готівка		
Витрати майбутніх періодів	883	883
Інші оборотні активи	23 099	23 099
Усього за розділом II	469 533	469 456
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, групи вибуття		
Баланс	1422 791	1 446 399

Зробивши відповідне коригування балансового звіту підприємства станом на 1.01.23 року і зменшивши чисті активи на суму зобов'язань (поточні зобов'язання - 802 958 тис. грн.; довгострокові зобов'язання – 278 128 тис. грн-табл.2.14), ми визначимо вартість підприємства по витратному методу (*Вавитр*) у розмірі :

$$\text{ВА витр} = 1\,446\,399 - 802\,958 - 278\,128 = 363\,313 \text{ тис. грн.}$$

Таблиця.2.14 - Довгострокові і поточні зобов'язання підприємства

Зобов'язання підприємства	2023
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення	
Забезпечення виплат персоналу	
Інші забезпечення	
Цільове фінансування	
Довгострокові кредити банків	
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	159 545
Відстрочені податкові зобов'язання	
Інші довгострокові зобов'язання	118 583
Усього за розділом II	278 128
III. Поточні зобов'язання та забезпечення	
Короткострокові кредити банків	
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1 336
Векселі видані	
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	190 154
Поточні зобов'язання за розрахунками:	
з одержаних авансів	91 907
з бюджетом	2 149
в т.ч. з податку на прибуток	1 463
з позабюджетних платежів	
зі страхування	
з оплати праці	
з учасниками	
із внутрішніх розрахунків	
Поточні забезпечення	673
Інші поточні зобов'язання	507 786
Усього за розділом III	802 958

2.3.2. Визначення вартості підприємства методом ліквідаційної вартості

Ліквідаційна вартість – це вартість при примусовому продажу – це грошова сума, яка реально може бути отримана від продажу власності в терміни короткі для адекватного маркетингу згідно з визначення ринкової вартості. [22,35]

Розрахунок ліквідаційної вартості зменшується на:

- суму прямих витрат (комісійні витрати фірмам - оцінникам і юридичним фірмам);
- податки та збори;
- витрати, пов'язані з володінням активами до їх продажу (зберігання запасів готової продукції, обладнання, а також управлінські витрати з підтримки роботи підприємства до завершення його ліквідації);
- вимоги кредиторів, забезпечені залоговим майном, заборгованість по обов'язковим платежам в бюджет та позабюджетні фонди, розрахунки з іншими кредиторами;

збільшується на:

- операційний прибуток ліквідаційного періоду.

Всі суми дисконтуються до дати оцінки, якщо період ліквідації тривалий.

Таким чином, ліквідаційна вартість розраховується вирахуванням зі скоригованої вартості активів підприємства суми поточних витрат, пов'язаних з ліквідацією підприємства, а також суми усіх зобов'язань.

Визначаємо, що програмне забезпечення підприємства, що призначене конкретно для даного підприємства, не має ринкової вартості, тому зменшуємо вартість нематеріальних активів ще на 30 тис. грн.

Також припускаємо (в результаті недостатності інформації), що витрати, пов'язані з володінням активами до їх продажу дорівнюють операційному прибутку ліквідаційного періоду.

Суму прямих витрат приймаємо на рівні 1% від вартості оцінки.

Таким чином, ліквідаційна вартість підприємства:

Нематеріальні активи -384 тис. грн.

Основні засоби = 773 771 тис. грн.

Незавершене будівництво (з врахуванням вартості землі) –210 457 тис. грн.

Оборотні активи –469 456 грн.

Загальна вартість активів -1 446 369 тис. грн.

Сума зобов'язань – (802 958 + 278 128) тис. грн.

Загальна вартість підприємства – 365 283 тис. грн.

- сума прямих ліквідаційних витрат – 3 653 тис. грн.

Ліквідаційна вартість підприємства – 361 630 тис. грн.

Визначення ліквідаційної вартості підприємства дає, як правило, нижню границю вартості підприємства і складає 361 630 тис. грн.

2.4. Визначення вартості підприємства за допомогою доходного підходу

2.4.1. Визначення вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків

Здатність активів підприємства приносити доход є найважливішим показником для оцінки їх вартості .

Поточна вартість майбутніх доходів – це сума того, скільки потенційний інвестор готовий заплатити за активи даного підприємства.

Грошові надходження розраховуються таким чином:

Чистий прибуток

+ Нарахований знос

+ Збільшення довгострокової заборгованості

- приріст власних обігових коштів

- капіталовкладення

- зменшення довгострокової заборгованості

= Надходження грошових коштів.

Приведення майбутніх грошових потоків до теперішньої вартості здійснюється за допомогою ставки дисконту яка враховує непевність (ризик) майбутніх доходів (повинна забезпечити премію за ризик інвестування в дане підприємство). Визначаємо її за кумулятивним методом і за базу беремо облікову ставку НБУ (25%) плюс премія за ризик (ризик галузі, підприємства і т.д.). Приймаємо ставку дисконтування на рівні 35%.

Згідно з даними Звіту про фінансові результати можна приблизно визначити темпи зростання прибутку на рівні 100%, але враховуючи воєнний стан і майбутню політичну і військову невизначеність приймаємо темп зростання прибутку на рівні 30%.

Статті звіту	2018	2019	2020	2021	2022
Чистий: прибуток		3 275	9 864		47 703
збиток	(8 149)			(462)	

Середньорічний нарахований знос дорівнює:

$$773\,771 \times 0.12 = 92\,852 \text{ тис. грн.}$$

Прогноз майбутніх грошових потоків, зносу та чистого прибутку підприємства на 5 років зведено в табл.2.15.

Таблиця 2.15 - Прогноз майбутніх доходів підприємства, тис. грн.

Чинники	2023	2024	2025	2026	2027
Чистий прибуток	62 014	80 618	104 803	136 245	177 118
Нарахований знос	92 852	81 710	71 905	63 276	55 683
Капіталовкладення	-	-	-	-	-
Грошовий потік	164 407	162 328	176 708	199 521	232 801
Коефіцієнт поточної вартості	0.74	0.55	0.41	0.30	0.22
Поточна вартість грошових потоків	154 856	89 280	72 450	59 856	51 216
Дисконтована сума грошових надходжень за 5-річний прогностичний період					427 668

Якщо визначати вартість підприємства як суму приведеної вартості майбутніх грошових потоків (табл. 2.15– прогнозовий період 5 років), то вартість підприємства, яка визначена за допомогою методу дисконтування грошових потоків підприємства дорівнює 427 668 грн.

При цьому поточна вартість грошових потоків (PV) визначається наступним чином:

$$PV = \frac{FV_k}{(1+i)^n}, \quad (2.12)$$

де FV_k - майбутній грошовий потік k -того року,

i - ставка дисконтування,

n - кількість років прогнозного періоду.

Вартість бізнесу, яка була визначена на базі дисконтування майбутніх грошових потоків дорівнює сумі дисконтованих грошових потоків та залишкової вартості підприємства (яку приймаємо на рівні вартості активів без врахування дебіторської заборгованості на рівні 1 000 000 грн) за визначений прогнозовий період і представлена з детальним розрахунком в табл. 2.16.

Таблиця 2.16 - Визначення вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків

Залишкова вартість підприємства, грн	1 000 000
Коефіцієнт дисконтування	0.22
Сумарна теперішня вартість грошових потоків, грн	427 668

Оцінка ринкова вартість підприємства за методом .DCF (*Equity*) 647 668 грн

2.4.2. Визначення вартості ТОВ „Потоки” за допомогою моделі Гордона

Для розрахунку кінцевої вартості активів підприємства (Va) також була використана модель Гордона:

$$Ba = \frac{Kv \cdot (1 + Tp)}{I - Tp}, \quad (2.17)$$

де Kv – чистий прибуток підприємства звітного року;

I – ставка дисконтування;

Tp – темп зростання грошових надходжень (як видно з табл.2.16 у 2021 році він був на півні 17%, а у 2020 році – на рівні 13%. Приймаємо 15%).

$$BAz = 47703 \times 1.15 / (0.35 - 0.15) = 274\,292 \text{ грн.}$$

2.5. Визначення обґрунтованої вартості підприємства

Для визначення обґрунтованої ринкової вартості підприємства було використано два підходи: витратний та доходний. Порівняльний підхід може використовуватись лише для акціонерних товариств. Відповідно до кожного з цих підходів ми маємо такі величини вартості активів підприємства:

Витратний підхід :

- метод скоригованої балансової вартості – 363 313 грн.;
- метод ліквідаційної вартості – 361 630 грн.

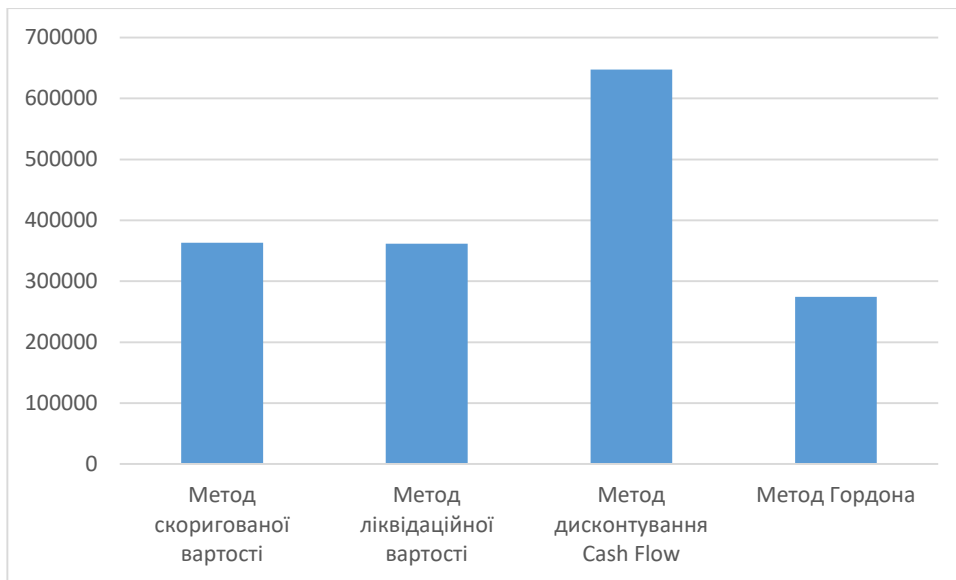
Доходний підхід : - формула Гордона– 274 292 грн.;

- метод дисконтування грошових потоків – 647 668 грн.;

Результати визначення вартості підприємства за різними підходами представлені в табл. 2.17 і на рис.2.1.

Таблиця 2.17 - Результати визначення вартості підприємства за різними підходами

Підхід до оцінки	Вартість активів грн.
Витратний підхід	
метод скоригованої балансової вартості	363 313
метод ліквідаційної вартості	361 630
Доходний підхід	
на базі приведених грошових потоків	647 668
за допомогою формули Гордона	274 292



Р

Визначимо вартість бізнесу за допомогою середньозваженої величини, яка враховує питому вагу кожного підходу і прийmemo питому вагу витратного підходу на рівні 40%, доходного – 60%, тому що вважаємо здатність підприємства генерувати грошовий потік у майбутньому більш вагомою для ефективної роботи підприємства. Питома вага порівняльного підходу визначена на рівні 0%, тому що він використовується тільки для акціонерних товариств.

-

$$V_{обгр} = V_{витр} \cdot ПВ_{витр} + V_{дох} \cdot ПВ_{дох} + V_{пор} \cdot ПВ_{пор} \quad (2.13)$$

Визначення вартості підприємства за різними методами де $V_{витр}$ – вартість підприємства за витратним підходом, тис. грн.;

$V_{дох}$ – вартість підприємства за доходним підходом, тис. грн.;

$V_{пор}$ – вартість підприємства за порівняльним підходом, тис. грн.;

$ПВ_{витр}$, $ПВ_{дох}$, $ПВ_{пор}$ – питома вага витратного, доходного та порівняльного підходів у середньозваженій вартості підприємства,%. [45]

Таким чином, обгрунтована вартість підприємства показана на рис.2.2. і дорівнює:

$$\begin{aligned} \text{Вобгр} &= \frac{363313 + 361630}{2} \times 0.4 + \frac{647668 + 274292}{2} \times 0.6 \\ &= 421\,876.8 \text{ тис. грн} \end{aligned}$$

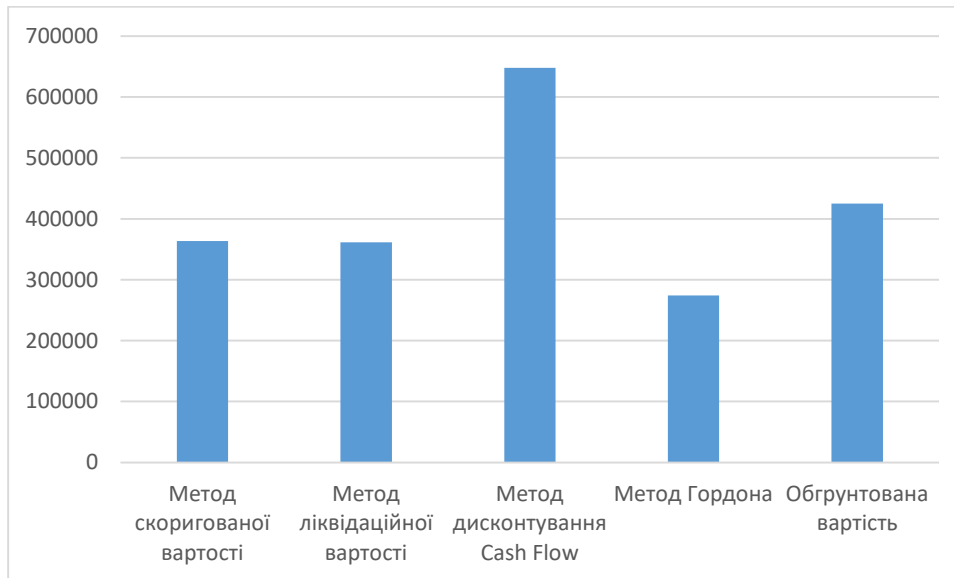


Рис. 2.2 - Визначення обґрунтованої вартості підприємства

Висновки до розділу 2

ТОВ «Потоки» входить до складу корпорації «Алеф » що об'єднує різнопрофільні бізнеси, які працюють в сегменті девелопменту, виробництва будівельних матеріалів та аграрній сфері.

Компанія ТОВ "ПОТОКИ" зареєстрована 14.09.2016 за юридичною адресою Україна, 49074, Дніпропетровська обл., місто Дніпро, ВУЛИЦЯ БАЙКАЛЬСЬКА, будинок 9. Керівником організації є Тубольцев Дмитро Олександрович. Розмір статутного капіталу складає 292 000 000,00 грн.

Діяльність підприємства здійснюється у відповідності до Закону України «Про господарські товариства», Закону України «Про підприємництво в Україні», інших законодавчих актів України, установчого договору про створення та Статуту. Воно є юридичною особою, має самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, необхідні штампи і власні бланки.

Основний вид діяльності -10.41 Виробництво олії та тваринних жирів.

Підприємство працює за класичним зразком олієекстракційних заводів. До переліку його продуктів входить олія, шрот протеїн, паливні гранули, соняшниковий фосфатидний концентрат. Також підприємство розробило власний продукт - високопротеїновий соняшниковий концентрат, який може замінити соєвий шрот у кормах для свійських тварин та риб.

Аналіз фінансового стану підприємства показав, що підприємство є фінансово залежним, що свідчить про високу питому вагу позикового капіталу у підприємства.

Коефіцієнт маневреності за розглянутий період стабільно нижче нормативного рівня, тому що підприємство не має достатнього власного капіталу.

Коефіцієнт покриття, який характеризує здатність підприємства погасити свої короткострокові борги, за останні чотири роки був нижче нормативного значення, мав негативну тенденцію до зниження.

Коефіцієнти термінової ліквідності, який показує здатність підприємства розрахуватись за своїми короткостроковими боргами, не враховуючи запаси, за розглянутий період постійно були нижче нормативного значення, а коефіцієнт абсолютної ліквідності на протязі всього періоду був небезпечно низький, щоправда, за останній рік цей коефіцієнт зріс у 5 разів, але ще не досягнув нормативного рівня.

Рентабельність – це показник, що характеризує економічну ефективність роботи підприємства.

Рентабельність роботи підприємства знаходиться на дуже низькому рівні, навіть від’ємна, але за останній рік підприємство значно поліпшило свої показники рентабельності: рентабельність власного капіталу досягла 13.96%.

Для визначення ринкової вартості підприємства було використано два підходи: витратний та доходний. Порівняльний підхід може використовуватись лише для акціонерних товариств.

Відповідно до кожного з цих підходів ми маємо такі величини вартості активів підприємства:

Витратний підхід :

- метод скоригованої балансової вартості – 363 313 грн.;

- метод ліквідаційної вартості – 361 630 грн.

Доходний підхід :

- метод дисконтування грошових потоків – 647 668 грн.;

- формула Гордона – 274 292 грн.

Обґрунтована вартість бізнесу визначена за допомогою середньозваженої величини, яка враховує питому вагу кожного підходу і приймемо питому вагу витратного підходу на рівні 40%, доходного – 60%, тому що вважаємо здатність підприємства генерувати грошовий потік у майбутньому більш вагомою для ефективної роботи підприємства. Обґрунтована вартість бізнесу визначена на рівні 421 877 тис. грн.

РОЗДІЛ 3

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Система управління вартістю підприємства

Система управління вартістю підприємства включає в себе розробку конкретних рекомендацій для підвищення загальної вартості підприємства. Для досягнення цієї мети важливо впроваджувати різноманітні заходи та стратегії, спрямовані на підвищення ефективності і прибутковості бізнесу.

Основні напрями, які впливають на зростання вартості підприємства, включають в себе:

1. Оптимізація прибутку: Цей напрям управління спрямований на максимізацію розміру прибутку, враховуючи ресурсний потенціал підприємства та ринкові умови. Важливими аспектами є збереження оптимальної балансу між рівнем прибутку та ризиком, забезпечення високої якості прибутку та підтримання ліквідності підприємства.

2. Управління грошовими потоками: Цей напрям спрямований на керування грошовими потоками підприємства з метою забезпечення повноти та своєчасності фінансування операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Основні завдання включають збереження ліквідності та платоспроможності підприємства, збільшення вхідних грошових потоків, скорочення циклу обороту грошових коштів і підтримання адекватного балансу між резервами ліквідності та можливостями.

3. Оптимізація активів: Цей напрям включає управління оборотними і необоротними активами підприємства з метою збільшення ефективності їх використання. Важливими завданнями є визначення методів оновлення основних виробничих засобів, підвищення обігу оборотних активів, формування необхідних фінансових ресурсів для відтворення необоротних активів та оптимізація структури активів.

4.Оптимізація капіталу: Цей напрям управління спрямований на формування достатнього капіталу, який забезпечує необхідні темпи розвитку підприємства. Важливими завданнями є оптимізація розподілу сформованого капіталу за видами діяльності та напрямками використання, забезпечення максимальної доходності капіталу при заданому рівні ризику та підтримання фінансової стійкості підприємства.

5.Рациональне управління інвестиціями: Цей напрям включає управління інвестиціями з метою забезпечення надійності вкладень, підвищення їх доходності і збільшення ринкової вартості. Також важливо забезпечити ліквідність фінансових інвестицій[46].

Характеристика основних напрямів збільшення вартості підприємства відображено в табл.3.1.

Таблиця 3.1 - Характеристика основних напрямів збільшення вартості підприємства

Напрямок управління	Характеристика
1	2
Оптимізація прибутку	Оптимізація доходів за участі ресурсів та аналізу ринкових умов. Досягнення оптимальної рівноваги між фінансовими вигодами та можливими загрозами. Забезпечення високої якості фінансового доходу. Забезпечення наявності достатньої ліквідності та фінансової стабільності підприємства.
Оптимізація капіталу	Формування адекватного обсягу фінансових ресурсів для забезпечення потрібного темпу розвитку підприємства. Рациональний розподіл сформованих капітальних ресурсів за видами діяльності та напрямками їх використання. Створення умов для досягнення максимальної доходності капіталу при встановленому рівні фінансового ризику. Мінімізація фінансового ризику, пов'язаного з експлуатацією капіталу при встановленому рівні доходності. Підтримання стабільної фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку. Забезпечення належної гармонії між ефективним контролем над підприємством та фінансовою гнучкістю. Оптимізація обороту капіталу. Забезпечення своєчасного реінвестування капіталу.

1	2
Управління грошовими потоками	<p>Забезпечення вчасного задоволення фінансових потреб підприємства для фінансування його операцій, інвестицій та фінансової діяльності.</p> <p>Забезпечення адекватного рівня ліквідності та фінансової стійкості з метою уникнення фінансових криз та збереження належної здатності до виконання фінансових зобов'язань.</p> <p>Максимізація припливу грошових коштів та їх оптимізація відповідно до різних категорій.</p> <p>Раціональне управління обігом грошових коштів.</p> <p>Забезпечення оптимального балансу між резервами ліквідності та можливими альтернативними вкладеннями коштів.</p> <p>Ефективне використання грошових ресурсів підприємства через їх розподіл у часі та просторі з метою оптимізації.</p> <p>Мінімізація накладних витрат, пов'язаних з генерацією грошових потоків.</p>
Оптимізація активів	<p>Аналіз можливих методів модернізації капітальних активів на базі їх поточної ефективності та можливості розширення.</p> <p>Визначення потреби у необоротних активах для збільшення виробничого потенціалу.</p> <p>Забезпечення раціонального використання наявних та нових необоротних активів та інтелектуальної власності.</p> <p>Формування необхідних фінансових ресурсів для регенерації необоротних активів та оптимізації їх структури.</p> <p>Підвищення оборотності оборотних активів.</p> <p>Визначення необхідного рівня оборотного капіталу, необхідного для операційної діяльності.</p> <p>Оптимізація структури оборотних активів з метою підвищення їх ефективності.</p> <p>Зміцнення ліквідності, конкурентоспроможності та фінансової стійкості підприємства.</p>
Раціональне управління інвестиціями	<p>Забезпечення стійкості інвестиційного портфеля.</p> <p>Максимізація прибутковості інвестицій.</p> <p>Підвищення ринкової цінності інвестиційних активів.</p> <p>Забезпечення готовності фінансових інвестицій до конвертації в готівку</p>

З урахуванням різноманітних шляхів підвищення вартості підприємства стає важливим вибір найбільш ефективних інструментів та стратегій для досягнення визначеної мети. Здійснення правильного вибору та ретельна реалізація обраних інструментів є ключовими факторами в досягненні

бажаного результату, який відповідає сучасним вимогам у галузі фінансового управління. Таким чином, можна визначити, що концепція управління вартістю підприємства є найбільш вдосконаленою формою управління суб'єктом господарювання і дозволяє гармонізувати інтереси всіх зацікавлених сторін. Підприємства повинні постійно адаптувати свої стратегії та бізнес-процеси, враховуючи глобальні фактори, які впливають на їхню діяльність. Управління вартістю стає інструментом, який допомагає підприємствам ефективно реагувати на зміни в міжнародному бізнес-середовищі та використовувати нові можливості для розвитку. Враховуючи глобальний характер сучасного бізнесу, управління вартістю стає ключовою практикою для забезпечення конкурентоспроможності та стійкості підприємства в умовах глобальної економічної кризи.

3.2. Складові частини Європейського зеленого курсу і перехід підприємства до зеленої економіки

Складові частини Європейського зеленого курсу позначені на рис.3.1.



Рис.3.1 - Складові частини Європейського зеленого курсу

Напрями розвитку зеленого бізнесу для середніх та малих підприємств:

- Органічна продукція,

- Відновлювані джерела енергії,
- Екологічне будівництво,
- Сталий (зелений) транспорт,
- Зелений туризм,
- Переробка відходів і повторне використання матеріалів,
- Ландшафтний дизайн.

Підприємство зосередилось на виробництві органічної продукції.

Органічний сектор в Україні спеціалізується переважно на виробництві зернових, зернобобових і олійних культур та молочної продукції.

3.2.1. Вирощування кондитерського соняшника

Підприємство вже взяло в оренду ділянку в 100 га за ціною 3000грн/га. Воно має всю необхідну техніку і працівників, закупило насіння нових кондитерських видів соняшнику. Зважаючи на зростання цін на продовольчі товари і враховуючи, що врожай буде отримано через три місяці, визначимо прибуток підприємства при впровадженні нового виду продукту, виходячи із середніх цін на кінцевий продукт на даний момент часу (табл.3.2).

Таблиця 3.2 - План доходів і витрат впровадження заходу, грн. [36]

Показник	Сума, грн
Виручка від реалізації продукції	$100 \times 3.5 \times 22\,000 = 7\,700\,000$
ПДВ	1 283 333
Собівартість	
ФЗП: кількість працюючих -3	$(8\,000 + 0.22 \times 8000) \times 3 \times 3 \text{міс} = 87\,840$
Вартість насінних матеріалів	2 000 000
Вартість пального	30 000
Оренда	300 000
Інші	21 160
РАЗОМ	2 439 000
Валовий прибуток	3 977 667
Податок з прибутку	715 980
Чистий прибуток	3 261 687

Дисконтований період окупності інвестиційних ресурсів, вкладених в даний проект, розрахований в табл. 3.3.

Таблиця 3.3 - Дисконтований період окупності проекту при ставці дисконтування $i = 30\%$

Період (місяць)	Грошові потоки	Інвестиції, які не окупились
0	0	-225 000
1	209 020	- 15 980
2	160 910	
РАЗОМ	369 930	

Період окупності дорівнює не повних 2 місяці.

Величина чистої теперішньої вартості даного проекту (NPV) при $i = 30\%$ складає:

$$PV = 144\,930 \text{ грн.}$$

$$\text{При } i = 50\% \quad NPV = 181\,204 + 120\,803 - 225\,000 = 77\,007 \text{ грн.}$$

Додатне значення NPV вказує на доцільність інвестування коштів, оскільки проект є прибутковим.

Внутрішня норма прибутку (IRR) показує той мінімальний рівень дохідності проекту, за якого він не даватиме ні доходів, ні збитків. Для даного інвестиційного проекту внутрішня норма прибутку дорівнює:

$$IRR = 30 + \frac{140\,930}{140\,930 - 77\,007} \times (50 - 30) = 74.1\%$$

Показник внутрішньої норми прибутку проекту вищий за відсоткову ставку дохідності (r - відсоткова ставка за кредитами), тобто проект є економічно вигідним.

3.2.2. Диверсифікація видів продукції : вирощування рапсу

Ще одним заходом, направленим на підвищення рівня прибутковості підприємства є розширення асортименту вирощуваних на підприємстві сільськогосподарських культур шляхом вирощування ріпаку, який є основною сировиною для виробництва екологічного пального – біопалива, і користується великим попитом, як серед українських споживачів, так і закордонних.

Оцінюючи перспективність ринку сільськогосподарської продукції, реалізація запропонованого проекту обґрунтовується тим, що ефективність вирощування ріпаку значно вища від вирощування інших сільськогосподарських культур, а технологія вирощування - простіша. Крім того, слід зазначити, що рапс не так виснажує землю, як соняшник, хоча він стоїть на другому місці, що значно економить ресурси аграріїв, так як після збору треба витратити менше мінеральних добрив для відновлення родючості угідь.

Розмір земельних угідь, виділених підприємством під посів рапсу складатиме близько 55 гектар. Для його збирання заплануємо необхідність додаткового комбайну вартістю 300 000 грн.

Показники ефективності вирощування рапсу наступні:

- норма висіву зерна – 3 кг/га;
- урожайність – 2,9 т/га;
- виробнича собівартість 1 тони продукції (насіння) – 10000 грн./т;
- ціна реалізації – 449 дол/т або 17 000 грн./т.

Розрахунок показників норми висіву зерна з урахуванням розміру наданих посівних площ, урожайності, виробничої та товарної собівартості продукції, ціни реалізації рапсу представлені в табл. 3.4.

Таблиця 3.4 - Показники ефективності вирощування ріпаку з урахуванням посівних площ

Показники	Значення
Норма висіву зерна, кг	165
Урожайність, т	159,5
Собівартість насіння, грн.	165 000
Собівартість товарної продукції, грн.	1 065 000

В табл. 3.5 наведені результати прогнозних оцінок обсягів вирощування та реалізації продукції за перший рік функціонування проекту.

Таблиця 3.5 - Прогнозний план доходів та витрат по інвестиційному проекту, грн.

Показники	2023 рік
Загальний обсяг реалізації продукції	2 711 500
ПДВ	451 917
Чиста виручка від реалізації	2 259 583
Собівартість товарної продукції	1 065 000
Валовий прибуток	1 194 583
Податок з прибутку	215 025
Чистий прибуток	979 558

Дисконтований період окупності інвестиційних ресурсів, вкладених в даний проект, виходячи з того, що підприємство планує розпродати продукцію за 6 міс, розрахований в табл. 3.6.

Таблиця 3.6 - Дисконтований період окупності проекту при ставці дисконтування $i = 30\%$

Період (місяць)	Грошові потоки	Інвестиції, які не окупились
0	0	-300 000
1	125 585	-174 415
2	96 604	-77 811
3	74311	- 3 500
4	57 162	
РАЗОМ	353 662	

Період окупності дорівнює не повних 4 місяці.

Величина чистої теперішньої вартості даного проекту (*NPV*) при $i = 30\%$ складає:

$$NPV = 53\,662 \text{ грн.}$$

$$\text{При } i = 50\% \text{ } NPV = 261\,505 - 300\,000 = -38\,495 \text{ грн.}$$

Додатне значення *NPV* вказує на доцільність інвестування коштів, оскільки проект є прибутковим.

Внутрішня норма прибутку (*IRR*) показує той мінімальний рівень дохідності проекту, за якого він не даватиме ні доходів, ні збитків. Для даного інвестиційного проекту внутрішня норма прибутку дорівнює:

$$IRR = 30 + \frac{53662}{53662 + 38495} (50 - 30) = 35.6\%$$

Показник внутрішньої норми прибутку проекту вищий за відсоткову ставку дохідності (*r*- відсоткова ставка за кредитами), тобто проект є економічно вигідним.

3.2.3. Перехід до циркулярної економіки – впровадження технологічної лінії з виробництва соняшникової олії

Однією із складові частин Європейського зеленого курсу є перехід до циркулярної економіки. У випадку нашого підприємства це розробка технологічної лінії з виробництва соняшникової олії, яка при успішній реалізації дозволить розширити виробництво та максимізувати прибуток підприємства.

Соняшникова олія є важливим продуктом з більшою доданою вартістю, який використовується в харчуванні, тому вона користується дуже великим попитом серед населення.

Для відкриття олійниці знадобиться приміщення розміром 300-350 м²: під виробництво – 100-150 м², останнє – під складські приміщення для зберігання сировини і готової продукції. На території підприємства є подібна будівля, яка в даний час не використовується підприємством у виробничих цілях, і може стати приміщенням для олійниці. Вартість ремонту виробничого приміщення олійниці приблизно буде складати 105000 грн.

Крім того, підприємству необхідно придбати відповідні транспортні засоби для транспортування сировини до олійниці та соняшникової олії у пункти реалізації. Потрібна сума коштів для купівлі двох вантажних автомобілів, термін експлуатації яких на момент придбання складає приблизно 8-10 років, дорівнює 160 000 гривень.

Перелік необхідного технологічного обладнання для виробництва соняшникової олії, яким повинна бути обладнана олійниця наведений в табл.

3.3.

Орієнтовно вартість всього комплексу необхідного технологічного обладнання становитиме 275 000 грн.

Таблиця 3.7 - Необхідне технологічне обладнання

Найменування	Кількість, шт.	Потужність, т/добу
Бункер завантажувальний	1	150
Сепаратор ПДП-10	1	150
Бункери для очищеного насіння	2	50
Насіннерушка МНР	1	50-60
Насінневійка М2С-50	1	50
Бункер для збору ядра	1	50
П'ятивальцевий станок ВС-5	1	60
Жаровня Ж-68	1	150
Прес ФП	1	35
Фільтр-прес	1	1900 кг/год
Олієзбірник	1	25 м ³
Бункер для збору макухи	1	30

Робота в цеху по виробництву соняшникової олії буде виконуватися в 1 зміну тривалістю 8 годин на протязі 251 дня на рік, не включаючи вихідні та

святкові дні. Загалом на олійниці працюватиме 9 чоловік. Перелік посад, а також розрахунок фонду заробітної плати (ФЗП) для працівників олійниці представлені в табл. 3.8.

Таблиця 3.8 - Розрахунок ФЗП працівників олійниці

Посада	Кількість працюючих	Оклад працюючих, грн.	ЄСВ, грн.	Загальна сума ЗП, грн.
Оператор/майстер пресу	2	9 150	2013	22326
Вантажник	2	7 950	1749	19 398
Водій	2	8 950	1969	21 838
Разом:	6			63 562

Переробка соняшника складатиме 9,56т зерна на добу. Відсоток виходу соняшникової олії знаходиться на рівні 45%, тобто на добу буде виготовлено близько 4,3 тони соняшникової олії.

Ціна на товар визначатиметься залежно від середніх цін на дану продукцію, і на 1.01.2023р. дорівнює 849 дол або 30839 гривень за тону олії.

Припустимо, що підприємство продасть 90% виробленої продукції. Собівартість продукції орієнтовно буде складати 60%. Очікувані витрати сировини на виробництво соняшникової олії наведені в табл. 3.9.

Таблиця 3.9 - Очікувані витрати сировини на виробництво олії

Завантажено	Кількість		
	кг/год	кг/доб	т/рік
Насіння	1195,0	9560,0	2399,6
Вода	28,3	226,0	56,7
Разом:	1223,3	9786,0	2456,3

Так як підприємству не потрібно закуповувати сировину для виробництва соняшникової олії (підприємство самостійно вирощує соняшник), поточні витрати на виготовлення олії в грошовому вираженні будуть дорівнювати собівартості процесу вирощування соняшника. Ціна тони зерна на сьогодні складає 12 900 -14 400 грн/т у різних областях України. Рівень собівартості дорівнює 50%.

Загальні витрати, необхідні для розробки технологічної лінії з виробництва соняшникової олії підприємством представлені в табл. 3.10.

Таблиця 3.10 - Загальні витрати, необхідні для відкриття олійниці, грн.

Призначення витрат	Необхідна сума, грн.
Ремонт виробничого приміщення олійниці	105 000
Вартість необхідних транспортних засобів	160 000
Вартість технологічного обладнання	275000

План доходів і витрат цього заходу відображений в табл.3.11.

Таблиця 3.11 - План доходів і витрат впровадження заходу, грн.

Показник	Сума, грн
Виручка від реалізації продукції	42 950 962
ПДВ	7 158 494
Чиста виручка від реалізації	35 792 468
Собівартість	31 984 440
ФЗП	$63\,562 \times 12\text{міс} = 762\,744$
Електроенергія	$200 \text{ квт/добу} \times 30\text{дн} \times 12\text{міс} \times 3.99 \text{ грн/квт} = 287\,280$
Сировина	$14\,400 \times 0.6 \times 9.56 \times 365 = 30\,148\,416$
Вартість пального	600 000
Інші	186 000
Валовий прибуток	3 808 028
Податок з прибутку	685 445
Чистий прибуток за рік	3 122 583

Наступним важливим етапом для підприємства при реалізації даного інвестиційного проекту є оцінювання ефективності та доцільності запланованих капіталовкладень (інвестицій) в проект, яке можна здійснити за допомогою розрахунку таких показників, як: період окупності інвестицій, чиста теперішня вартість проекту (*NPV*) та внутрішня норма прибутку (*IRR*).

Дисконтований період окупності інвестиційних ресурсів, вкладених в даний проект, розрахований в табл. 3.12.

Таблиця 3.12 - Дисконтований період окупності проекту при ставці дисконтування $i=30\%$

Період (місяць)	Грошові потоки	Інвестиції, які не окупились
0	0	-540 000
1	207 026	-332 974
2	159 299	-173 675
3	122 538	- 51 137
4	94 260	
РАЗОМ	583 123	

Період окупності дорівнює не повних 4 місяці.

Величина чистої теперішньої вартості даного проекту (NPV) при $i=30\%$ складає:

$$NPV = 43\,123 \text{ грн.}$$

$$\text{При } i=50\% \text{ } NPV = 432\,073 - 540\,000 = -107\,927 \text{ грн.}$$

Додатне значення NPV вказує на доцільність інвестування коштів, оскільки проект є прибутковим.

Внутрішня норма прибутку (IRR) показує той мінімальний рівень дохідності проекту, за якого він не даватиме ні доходів, ні збитків. Для даного інвестиційного проекту внутрішня норма прибутку дорівнює:

$$IRR = 30 + \frac{43123}{43123 + 107927} (50 - 30) = 38.8\%$$

Показник внутрішньої норми прибутку проекту вищий за відсоткову ставку дохідності (r - відсоткова ставка за кредитами), тобто проект є економічно вигідним.

3.2.4. Перехід до циркулярної економіки – виробництво халви

Можна знайти достатню кількість пропозицій з продажу обладнання для цехів виробництва халви. Мінімальні ціни на закордонне обладнання — 100000 євро (повністю автоматична лінія), ціни на обладнання з України трохи нижче, починаються від 25 000 євро (напівавтоматична лінія). По сьогоднішньому курсу це 1050 000 грн. Продуктивність виробничих ліній даної компанії така: 120 кілограмів халви за восьмигодинний зміну, або 100-150 кг/год. Лінія напівавтоматична, але вона цілком проста в управлінні, і підходить для подібного бізнесу.

Враховуючи, що вирощування кондитерського соняшника заплановано саме для виробництва халви і вирощування його не потребує додаткових капітальних витрат, для розрахунку показників ефективності цих двох проєктів розподілемо капітальні витрати між ними таким чином: 225 000 грн віднесемо до першого інвестиційного проєкту, а 875 000 грн – до другого проєкту.

Мінімальні оптові ціни (при фасуванні від 5 кілограм) — 75 гривень за один кілограм товару. Розфасована халва досягає вартості 150 грн /кг.

Інгредієнти, необхідні для виготовлення халви: соняшник 367 кг; патока 99 кг; цукор 66 кг; корінь солодки 0,4 кг. Вихід халви 360 кг

При упаковці халви в брикети (250 грам), собівартість матеріалу залежить від якості пакувального матеріалу і може скласти від 0,5 до 3 гривень.

Розрахунок собівартості (сировина + електроенергія + упаковка) виготовлення одного кілограма халви становить:

$$46 + 2,64 + 2,36 = 51 \text{ грн за один кілограм продукції.}$$

План доходів і витрат цього заходу відображений в табл.3.13.

Таблиця 3.13 - План доходів і витрат впровадження заходу, грн. [36]

Показник	Сума, грн
Виручка від реалізації продукції	110кг x8год x 22дн x 12міс x 100грн/кг =22 232 000
ПДВ	3 705 333
Собівартість	14 043 182
ФЗП	49166 x 12міс = 589 992
Електроенергія	120 квт/добу x 22дн x 12міс x 3.79 грн/квт= 119 750
Сировина	120кг x8год x 22дн x 12міс x 51 грн/кг =12 925 440
Оренда	192 000
Інші	216 000
Валовий прибуток	5 073 477
Податок з прибутку	913 226
Чистий прибуток за рік	4 160 251
ЧП за 4 міс	1 386 750

З врахуванням того, що виробництво халви з нового врожаю соняшника почнеться після збору соняшника, до кінця року залишиться чотири місяці, впродовж яких буде здійснюватись виробництво халви. Тому чистий прибуток в плановому році складатиме 1 386 750 грн.

Дисконтований період окупності інвестиційних ресурсів, вкладених в даний проект, розрахований в табл. 3.14.

Таблиця 3.14 - Дисконтований період окупності проекту при ставці дисконтування $i = 30\%$

Період (місяць)	Грошові потоки	Інвестиції, які не окупились
0	0	-875 000
1	355 470	-519 530
2	273 520	-246 010
3	210 400	- 84 163
4	161 847	
РАЗОМ	1 001 237	

Період окупності дорівнює 3,5 місяці з вересня і до кінця року.

Величина чистої теперішньої вартості даного проекту (NPV) при $i = 30\%$ складає:

$NPV = 126\,237$ грн.

При $i = 50\%$ $NPV = 308\,167 + 205\,444 - 875\,000 = -361\,389$ грн.

Додатне значення NPV вказує на доцільність інвестування коштів, оскільки проект є прибутковим.

Внутрішня норма прибутку (IRR) показує той мінімальний рівень доходності проекту, за якого він не даватиме ні доходів, ні збитків. Для даного інвестиційного проекту внутрішня норма прибутку дорівнює:

$$IRR = 30 + \frac{126237}{126237 + 361389} (50 - 30) = 38.2\%$$

Показник внутрішньої норми прибутку проекту вищий за відсоткову ставку доходності (r - відсоткова ставка за кредитами), тобто проект є економічно вигідним.

Загальні показники по проекту з впровадження нового обладнання для виробництва нового виду продукції підприємства зведені в табл.3.15.

Таблиця 3.15 - Загальні показники оцінки ефективності проекту

Проект - Виробництво халви	Виручка від реалізації, грн	Капітальні витрати, грн	Поточні витрати, грн	Чистий прибуток, грн	Період окупності, р.р.	Внутрішня ставка доходності, %
	7410 600	875 000	4 681 061	1 386 750	0.3	38.2

3.2.5. Створення мережі фірмових кіосків підприємства у містах області

Для здійснення більш продуктивного продажу нової продукції підприємства планується почати створювати мережу власних кіосків підприємства (10) по містах області.

Вартість одного кіоску з установкою – 124 000 гривень. Фонд заробітної плати продавця – 9760 грн. (з ЄСВ). Продавців планується двоє.

Маркетингові дослідження показали, що середня денна виручка такої торгівельної точки – 30 000 грн, місячна – 900 000 грн. Середня собівартість продукції, враховуючи транспортні витрати – 21 000 грн.

Розрахунок чистого прибутку від впровадження даного заходу наступний:

Виручка від реалізації – 900 000 грн.

- ПДВ = 150 000 грн.

=Чиста виручка від реалізації = 750 000 грн.

- Витрати

Витрати на сировину – 630 000

Витрати (ФЗП+електроенергія) = 19 520+4200=23 720грн

Прибуток до оподаткування = 96 280 грн

Податок на прибуток = 17 730 грн

Чистий прибуток за місяць = 78 950 грн

Річний чистий прибуток = 947 395грн

Дисконтований період окупності інвестиційних ресурсів, вкладених в даний проект, розрахований в табл. 3.16.

Таблиця 3.16 - Дисконтований період окупності проекту при ставці дисконтування $i=30\%$

Період (місяць)	Грошові потоки	Інвестиції, які не окупились
0	0	-124 000
1	60 730	-63 270
2	46 716	-16 554
3	35 935	
РАЗОМ	143 381	

Період окупності дорівнює 2,5 місяці з вересня і до кінця року.

Величина чистої теперішньої вартості даного проекту (NPV) при $i=30\%$ складає:

$NPV = 143\,381$ грн.

При $i = 50\%$ $NPV = 52\,633 + 35\,089 - 124\,000 = 16\,355$ грн.

Додатне значення NPV вказує на доцільність інвестування коштів, оскільки проект є прибутковим.

Внутрішня норма прибутку (IRR) показує той мінімальний рівень доходності проекту, за якого він не даватиме ні доходів, ні збитків. Для даного інвестиційного проекту внутрішня норма прибутку дорівнює:

$$IRR = 30 + \frac{143381}{143381 - 16355} (50 - 30) = 52.75\%$$

Показник внутрішньої норми прибутку проекту вищий за відсоткову ставку доходності (r - відсоткова ставка за кредитами), тобто проект є економічно вигідним.

Загальні показники по проекту з впровадження нового обладнання для виробництва нового виду продукції підприємства зведені в табл.3.17.

Таблиця 3.17 - Загальні показники оцінки ефективності проекту

Проект - Виробництво халви	Виручка від реалізації, грн	Капітальні витрати, грн	Поточні витрати, грн	Чистий прибуток, грн	Період окупності, р.р.	Внутрішня ставка доходності, %
	900 000	124 000	653 720	947 395	0.21	52.75

3.3. Вибір оптимального варіанту інвестиційного розвитку підприємства

Показники ефективності всіх запропонованих інвестиційних проектів зведено в табл.3.18.

Таблиця 3.18 - Показники ефективності інвестиційних проектів

Проекти	Виручка від реалізації , грн	Капітальн і витрати, грн	Поточні витрати, грн	Чистий прибуток, грн	Період окупності , р.	Внутрішн я ставка доходнос ті, %
---------	---------------------------------------	--------------------------------	----------------------------	----------------------------	-----------------------------	---

Диверсифікація видів продукції: вирощування кондитерського соняшника	7 700 000	225 000	2 439 000	3 261 687	0.6	74.1
Диверсифікація видів продукції: вирощування рапсу	2 711 500	300 000	1 065 000	979 558	0.3	35.6
Перехід до циркулярної економіки – впровадження технологічної лінії з виробництва соняшникової олії	42 950 962	540 000	31 984 440	3 122 583	0.3	38.8
Перехід до циркулярної економіки – виробництво халви	7 410 600	875 000	4 681 061	1 386 750	0.3	38.2
Створення мережі фірмових кіосків підприємства (10)	900 000	124 000	653 720	947 395	0.21	52.75
		3180 000		18224528		

Для розрахунку плану оптимізації чистого прибутку, який може отримати підприємство в результаті впровадження інвестиційних проектів скористаємося вихідними даними табл. 3.18.

Цільова функція економіко-математичної моделі вибору оптимального плану інвестиційного розвитку буде мати такий вигляд[35]:

$$3261687 \times Y_1 + 979\,558 \times Y_2 + 3122583 \times Y_3 + 1386750 \times Y_4 + 947395 \times Y_5 \rightarrow \max$$

Математична постановка задачі: визначення таких інвестиційних проектів, які задовольняли б систему обмежень та забезпечували б максимальне значення чистого прибутку підприємства.

Обмеження по ліміту капітальних вкладень має наступний вигляд:

$$225000 \times Y_1 + 300000 \times Y_2 + 540000 \times Y_3 + 875000 \times Y_4 + 1240000 \times Y_5 \leq 47000 \times 0.05$$

В якості суми ліміту фінансових ресурсів визначена сума 2 350 000 гривень (не більше 5% нерозподіленого прибутку підприємства).

Обмеження щодо внутрішньої ставки доходності буде представлено у вигляді:

$$74.1 Y_1 \geq 35\%$$

$$35.6 Y_2 \geq 35\%$$

$$38.8 Y_3 \geq 35\%$$

$$38.2 Y_4 \geq 35\%$$

$$52.75 Y_5 \geq 35\%$$

Сформульована економіко-математична модель реалізована за допомогою Microsoft Excel.

Результати наступні:

	Net income	Capital				
F=	8750578	1940000				
x1	x2	x3	x4	x5		
	1	1	1	1	0	

Таким чином, видно, що для впровадження останнього заходу недостатньо коштів. Прийнято рішення скоротити кількість кіосків на першому етапі впровадження до 3, щоб повністю використати ліміт капітальних вкладень.

Тоді обмеження по ліміту капітальних вкладень має наступний вигляд наступним чином:

$$225000 \times Y_1 + 300000 \times Y_2 + 540000 \times Y_3 + 875000 \times Y_4 + 124000 \times 3 \times Y_5 \leq 47000 \times 0.05$$

Результати наступні:

	Net income (чистий прибуток)	Capital (капітальні вкладення)
F=	9034795	2312000

x1	x2	x3	x4	x5
1		1	1	1

Оптимальний варіант інвестиційного розвитку підприємства представлений в табл. 3.19.

Таблиця 3.19 - Оптимальний варіант інвестиційного розвитку підприємства

Проекти	Капітальні витрати, грн	Чистий прибуток, грн
Диверсифікація видів продукції: вирощування соняшника кондитерського	225 000	3 261 687
Диверсифікація видів продукції: вирощування рапсу	300 000	979 558
Перехід до циркулярної економіки – впровадження технологічної лінії з виробництва соняшникової олії	540 000	3 122 583
Перехід до циркулярної економіки – виробництво халви	875 000	1 386 750
Створення мережі кіосків підприємства (3)	372 000	284 217
РАЗОМ	2 312 000	9034795

Висновки до розділу 3

Для подальшого ефективного розвитку на підприємстві пропонується здійснити низку інвестиційних проєктів:

- диверсифікація видів продукції: вирощування кондитерського соняшника;
- диверсифікація видів продукції: вирощування рапсу;
- перехід до циркулярної економіки – впровадження технологічної лінії з виробництва соняшникової олії;
- перехід до циркулярної економіки – виробництво халви;
- створення мережі кіосків підприємства.

Для визначення оптимального варіанту інвестиційного розвитку підприємства, який сприятиме максимізації прибутку, що залишається в розпорядженні промислового підприємства після сплати податків та платежів, було використано економіко-математичну модель оптимізації чистого прибутку підприємства з врахуванням обмежень щодо ліміту капітальних вкладень, а також необхідності перевищення внутрішньої ставки доходності кожного інвестиційного проєкту встановленої граничної величини необхідної прибутковості.

Ліміт капітальних вкладень не дозволив одразу створити повну мережу фірмових кіосків продажу продукції підприємства і тому на першому етапі буде впроваджено лише 3 кіоски: 2 кіоски в обласному центрі і 1 - в Павлограді.

РОЗДІЛ 4
РЕЗУЛЬТАТИ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ЩОДО УПРАВЛІННЯ
ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

4.1. Визначення вартості підприємства з врахуванням оптимального плану інвестиційного розвитку

Визначення нової вартості підприємства витратним підходом.

В результаті впровадження інвестиційних заходів вартість основних фондів підприємства збільшилась на 2 312 000 грн., що відобразилось на вартості підприємства за витратним підходом (табл.3.22).

Таблиця 4.1 - Результати визначення вартості підприємства за різними підходами різними методами

Витратний підхід	Вартість активів тис. грн.
метод скоригованої балансової вартості	363 313 + 2 312 = 365 625
метод ліквідаційної вартості	361 630 + 2 312 = 363 942

Визначення вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків (*DCF*).

Чистий прибуток наступного року зросте на 9034795 грн і складе 56 738 тис. грн. Темп зростання прибутку залишаємо на рівні 30%.

Середньорічний нарахований знос дорівнює :

$$(773\,771 + 2\,312) \times 0.12 = 93\,130 \text{ тис. грн.}$$

Прогноз майбутніх грошових потоків, зносу та чистого прибутку підприємства на 5 років наведено в табл.4.2.

Таблиця 4.2 - Прогноз майбутніх доходів підприємства, тис. грн.

Чинники	2023	2024	2025	2026	2027
1	2	3	4	5	6
Чистий прибуток	73760	95 887	124 653	162 049	210 664

1	2	3	4	5	6
Нарахований знос	93 130	81954	72 120	63 226	56 156
Капіталовкладення	-	-	-	-	-
Грошовий потік	166 890	177 841	196 773	225 275	266 820
Коефіцієнт поточної вартості	0,74	0,55	0,41	0,30	0,22
Поточна вартість грошових потоків	123 499	97 813	80677	67583	58 700
Залишкова вартість підприємства					1 002 312
Дисконтована залишкова вартість підприємства					220509
Дисконтована сума грошових надходжень за 5-річний прогнозний період					428 272

Оцінена ринкова вартість підприємства за методом DCF (*Equity*) 648 781 грн

Визначення вартості ТОВ „Потоки” за допомогою моделі Гордона.

Для розрахунку кінцевої вартості активів підприємства (*Va*) також була використана модель Гордона, при чому *Tr* – темп зростання грошових надходжень, залишаємо 15%:

$$Va = 56738 \times 1.15 / (0.35 - 0.15) = 326\,244 \text{ тис. грн.}$$

Таким чином, нові значення вартості підприємства наведемо в табл.4.3.

Обґрунтована вартість бізнесу визначена за допомогою середньозваженої величини, яка враховує питому вагу кожного підходу і приймемо питому вагу витратного підходу на рівні 40%, доходного – 60%, тому що вважаємо здатність підприємства генерувати грошовий потік у майбутньому більш вагомою для ефективної роботи підприємства. Обґрунтована вартість бізнесу визначена на рині 421 877 тис. грн.

Таблиця 4.3 - Вартість підприємства після впровадження оптимального плану інвестиційного розвитку

Підхід до оцінки	Вартість активів грн.
Витратний підхід	
метод скоригованої балансової вартості	365 625
метод ліквідаційної вартості	363 942
Доходний підхід	
на базі приведених грошових потоків	648 781
за допомогою формули Гордона	326 244

$$\begin{aligned}
 \text{Вобгр} &= \frac{365625 + 363942}{2} \times 0.4 + \frac{648781 + 326244}{2} \times 0.6 \\
 &= 438\,420.9 \text{ тис. грн}
 \end{aligned}$$

Зміну вартості підприємства в результаті управління вартістю на базі впровадження оптимального плану інвестиційного розвитку підприємства показано на рис.4.1.

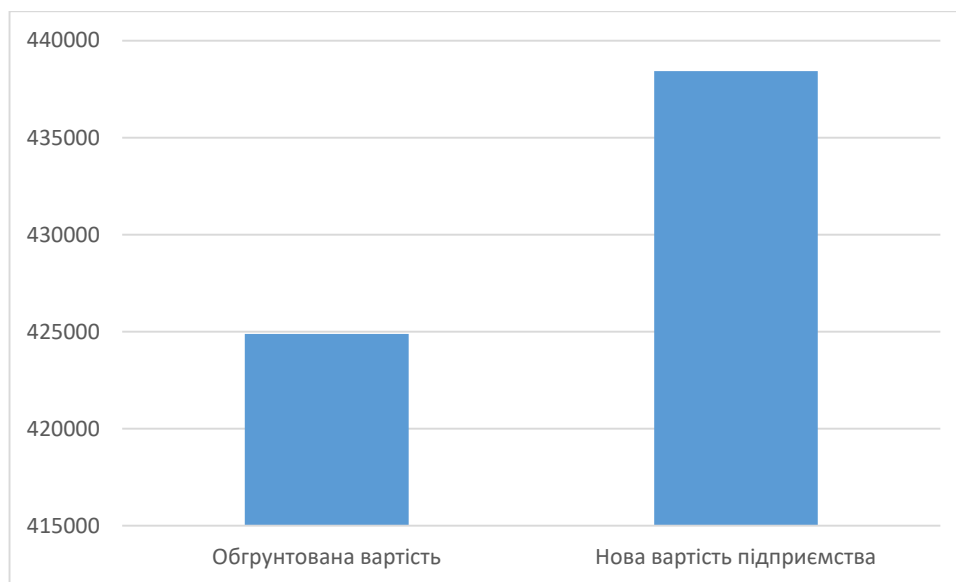


Рис. 4.1 - Визначення нової вартості підприємства: зміна вартості підприємства в процесі управління

4.2. Результати наукових досліджень та підсумки процесу управління вартістю підприємства

Результати наукових досліджень та підсумки процесу управління вартістю підприємства на базі оптимізації інвестиційного плану розвитку представлені в табл. 4.4.

Таблиця 4.4 - Результати наукових досліджень щодо удосконалення управління інвестиційною діяльністю підприємства

Напрямок дослідження	Реалізація запропонованого підходу	Наукова новизна дослідження щодо управління прибутком підприємства
Розробка шляхів управління вартістю підприємства	Запропоновано і обґрунтовано шляхи інвестиційного розвитку, спрямовані на отримання прибутку підприємства	Система управління вартістю підприємства включає розробку конкретних рекомендацій відповідно до Європейського зеленого курсу з врахуванням екологічних наслідків впровадження інвестиційних проектів для підвищення загальної вартості підприємства.
Удосконалення механізму управління інвестиційною діяльністю підприємства на основі вибору оптимального варіанту розвитку підприємства	Оптимізація варіанту розвитку підприємства з метою максимізації прибутку при збереженні навколишнього середовища.	Розроблено модель вибору оптимального варіанту розвитку підприємства на базі максимізації цільової функції (максимізації прибутку) при обґрунтуванні оптимальної величини капітальних вкладень і врахуванні існуючих обмежень щодо внутрішньої ставки доходності проектів.

4.3. Складання прогнозного балансу та розрахунок прогнозних показників фінансового стану підприємства

Прогнозний баланс підприємства наведено в табл.4.5-4.6.

Таблиця 4.5 - Прогнозний баланс (актив)

АКТИВ	2022	Прогноз
I. Нематеріальні активи: залишкова вартість	828	828
первісна вартість	1 741	1 741
накопичена амортизація	913	913
Незавершені капітальні інвестиції	209857	209857
Основні засоби: залишкова вартість	741 870	744 154
первісна вартість	1 006 812	1009124
знос	264 942	264 970
Довгострокові біологічні активи (ДБА)	490	490
первісна вартість ДБА	544	544
Довгострокові фінансові інвестиції: обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	54	54
інші фінансові інвестиції		
Відстрочені податкові активи	213	213
Інші необоротні активи		
Усього за розділом I	953 258	958 794
II. Оборотні активи		
Запаси:	148 126	143 623
виробничі запаси	144 701	140 198
незавершене виробництво		
готова продукція	3 006	3 006
товари		
Дебіторська заборгован. за товари, роботи, послуги:	107 238	107 238
резерв сумнівних боргів		
Дебіторська заборгованість за розрахунками:		
з бюджетом	27 650	27 650
У тому числі податок на прибуток		
за виданими авансами	157 458	157 458
з нарахованих доходів	630	630
із внутрішніх розрахунків		
Інша поточна дебіторська заборгованість	3	3
Поточні фінансові інвестиції		
Грошові кошти та їх еквіваленти:	4 446	4 446
Рахунки в банках	4 446	4 446
Готівка		
Витрати майбутніх періодів	883	883
Інші оборотні активи	23 099	23 099
Усього за розділом II	469 533	465 030
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, групи вибуття		
Баланс	1422 791	1 423 824

Таблиця 4.6 - Прогнозний баланс (пасив)

ПАСИВ	2022	прогноз
I. Власний капітал		
Статутний капітал	292 000	292 000
Внески до незареєстрованого статутного капіталу		
Додатковий вкладений капітал		
Інший додатковий капітал		
Резервний капітал		
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	49705	53738
Неоплачений капітал		
Вилучений капітал		
Усього за розділом I	341 705	345 738
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення		
Забезпечення виплат персоналу		
Інші забезпечення		
Цільове фінансування		
Довгострокові кредити банків		
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	159 545	159 545
Відстрочені податкові зобов'язання		
Інші довгострокові зобов'язання	118 583	118 583
Усього за розділом II	278 128	278 128
III. Поточні зобов'язання та забезпечення		
Короткострокові кредити банків		
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1 336	1 336
Векселі видані		
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	190 154	190 154
Поточні зобов'язання за розрахунками:		
з одержаних авансів	91 907	91 907
з бюджетом	2 149	149
в т.ч. з податку на прибуток	1 463	463
з позабюджетних платежів		
зі страхування		
з оплати праці		
з учасниками		
із внутрішніх розрахунків		
Поточні забезпечення	673	673
Інші поточні зобов'язання	507 786	507 786
Усього за розділом III	802 958	799 958
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття		
Баланс	1422 791	1423 824

За рахунок додатково отриманого прибутку від запропонованих заходів підприємство частково погасило поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом, в тому числі з податку на прибуток. . Невикористана сума прибутку

поповнила статтю „Нерозподілений прибуток”, де підприємство накопичує кошти для впровадження заходів свого подальшого розвитку.

Основні засоби підприємства збільшились на суму капітальних вкладень, тобто на 2 312 000 грн.

Прогнозні показники ефективності діяльності підприємства наведено в табл.4.7.

Таблиця 4.7 - Прогнозні показники ефективності діяльності підприємства

Показник	2022	Прогноз
Рентабельність активів	3.35	3.78
Рентабельність власного капіталу	13.96	15.54

Як видно з табл.4.7, рентабельність активів підприємства збільшилась до 3.78%, а рентабельність власного капіталу - до 15.54%.

Висновки до розділу 4

Метод дисконтування грошових надходжень дозволяє врахувати перспективи розвитку підприємства і найбільше відображає інтереси інвестора, але в деякій мірі ці прогнози суб'єктивні. Тому було запропоновано до впровадження оптимальний план інвестиційного розвитку підприємства і на цій основі визначити нові значення вартості підприємства за доходним і витратним підходами.

Вартість підприємства за витратним підходом змінилась на суму капітальних вкладень, а за доходним підходом була врахована здатність активів підприємства приносити доход є найважливішим показником для оцінки їх вартості

Це вплинуло і на значення обгрунтованої вартості підприємства, яка підвищилась і нове її значення складає 438 420.9 тис.грн.

Також покращили показники ефективності роботи підприємства: рентабельність активів підприємства збільшилась до 3.78%, а рентабельність власного капіталу - до 15.54%.

ВИСНОВКИ

Управління вартістю підприємства представляє собою ключовий компонент корпоративного управління та фінансового менеджменту, спрямований на досягнення найвищого рівня вартості підприємства. Цей підхід полягає в розробці та прийнятті обґрунтованих стратегічних і оперативних рішень з метою максимізації цінності підприємства. Ключовими етапами управління вартістю підприємства є оцінка поточної цінності підприємства, аналіз факторів, які впливають на цю цінність, та розробка стратегій для її збільшення. У цьому контексті важливе значення має врахування зовнішнього та внутрішнього середовища, які впливають на цінність підприємства.

Впровадження управління вартістю може принести значні переваги для підприємства, включаючи підвищену привабливість для інвесторів і можливість отримати додаткові ресурси для майбутнього розширення. Крім того, добре сформульовані стратегії управління витратами можуть підвищити конкурентоспроможність підприємства на ринку, що призведе до підвищення прибутковості та стійкого становища в галузі.

ТОВ «Потоки» входить до складу корпорації «Алеф » що об'єднує різнопрофільні бізнеси, які працюють в сегменті девелопменту, виробництва будівельних матеріалів та аграрній сфері.

Компанія ТОВ "Потоки" зареєстрована 14.09.2016 за юридичною адресою Україна, 49074, Дніпропетровська обл., місто Дніпро, ВУЛИЦЯ БАЙКАЛЬСЬКА, будинок 9. Керівником організації є Тубольцев Дмитро Олександрович. Розмір статутного капіталу складає 292 000 000,00 грн.

Діяльність підприємства здійснюється у відповідності до Закону України «Про господарські товариства», Закону України «Про підприємництво в Україні», інших законодавчих актів України, установчого договору про створення та Статуту. Воно є юридичною особою, має

самостійний баланс, розрахунковий та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням, необхідні штампи і власні бланки.

Основний вид діяльності -10.41 Виробництво олії та тваринних жирів.

Підприємство працює за класичним зразком олієекстракційних заводів. До переліку його продуктів входить олія, шрот протеїн, паливні гранули, соняшниковий фосфатидний концентрат. Також підприємство розробило власний продукт - високопротеїновий соняшниковий концентрат, який може замінити соєвий шрот у кормах для свійських тварин та риби.

Аналіз фінансового стану підприємства показав, що підприємство є фінансово залежним, що свідчить про високу питому вагу позикового капіталу у підприємства.

Коефіцієнт маневреності за розглянутий період стабільно нижче нормативного рівня, тому що підприємство не має достатнього власного капіталу.

Коефіцієнт покриття, який характеризує здатність підприємства погасити свої короткострокові борги, за останні чотири роки був нижче нормативного значення, мав негативну тенденцію до зниження.

Коефіцієнти термінової ліквідності, який показує здатність підприємства розрахуватись за своїми короткостроковими боргами, не враховуючи запаси, за розглянутий період постійно були нижче нормативного значення, а коефіцієнт абсолютної ліквідності на протязі всього періоду був небезпечно низький, щоправда, за останній рік цей коефіцієнт зріс у 5 разів, але ще не досягнув нормативного рівня.

Рентабельність – це показник, що характеризує економічну ефективність роботи підприємства. Рентабельність роботи підприємства знаходиться на дуже низькому рівні, навіть від’ємна, але за останній рік підприємство значно поліпшило свої показники рентабельності: рентабельність власного капіталу досягла 13.96%.

Для визначення ринкової вартості підприємства було використано два підходи: витратний та доходний. Порівняльний підхід може використовуватись лише для акціонерних товариств.

Відповідно до кожного з цих підходів ми маємо такі величини вартості активів підприємства:

Витратний підхід :

- метод скоригованої балансової вартості – 363 313 грн.;
- метод ліквідаційної вартості – 361 630 грн.

Доходний підхід :

- метод дисконтування грошових потоків – 647 668 грн.;
- формула Гордона– 274 292 грн.

Обґрунтована вартість бізнесу визначена за допомогою середньозваженої величини, яка враховує питому вагу кожного підходу і приймемо питому вагу витратного підходу на рівні 40%, доходного – 60%, тому що вважаємо здатність підприємства генерувати грошовий потік у майбутньому більш вагомою для ефективної роботи підприємства. Обґрунтована вартість бізнесу визначена на рині 421 877 тис. грн.

Для подальшого ефективного розвитку на підприємстві пропонується здійснити низку інвестиційних проектів:

- диверсифікація видів продукції: вирощування кондитерського соняшника;
- диверсифікація видів продукції: вирощування рапсу;
- перехід до циркулярної економіки – впровадження технологічної лінії з виробництва соняшникової олії;
- перехід до циркулярної економіки – виробництво халви;
- створення мережі кіосків підприємства.

Для визначення оптимального варіанту інвестиційного розвитку підприємства, який сприятиме максимізації прибутку, що залишається в розпорядженні промислового підприємства після сплати податків та платежів, було використано економіко-математичну модель оптимізації чистого прибутку підприємства з врахуванням обмежень щодо ліміту

капітальних вкладень, а також необхідності перевищення внутрішньої ставки доходності кожного інвестиційного проєкту встановленої граничної величини необхідної прибутковості.

Ліміт капітальних вкладень не дозволив одразу створити повну мережу фірмових кіосків продажу продукції підприємства і тому на першому етапі буде впроваджено лише 3 кіоски: 2 кіоски в обласному центрі і 1 - в Павлограді.

Метод дисконтування грошових надходжень дозволяє врахувати перспективи розвитку підприємства і найбільше відображає інтереси інвестора, але в деякій мірі ці прогнози суб'єктивні. Тому було запропоновано до впровадження оптимальний план інвестиційного розвитку підприємства і на цій основі визначити нові значення вартості підприємства за доходним і витратним підходами.

Вартість підприємства за витратним підходом змінилась на суму капітальних вкладень, а за доходним підходом була врахована здатність активів підприємства приносити доход є найважливішим показником для оцінки їх вартості

Це вплинуло і на значення обгрунтованої вартості підприємства, яка підвищилась і нове її значення складає 438 420.9 тис.грн.

Також покращили показники ефективності роботи підприємства: рентабельність активів підприємства збільшилась до 3.78%, а рентабельність власного капіталу - до 15.54%.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. МСО № 1 «Ринкова вартість, як база оцінки» [ел. ресурс] // Міжнародний комітет зі стандартів оцінки 24.03.1994 р. – Режим доступу: www.valuebasedmanagement.net/organizations_ivsc.html.
2. МСО № 2 «Бази оцінки, що відрізняються від ринкової вартості» [ел. ресурс] // Міжнародний комітет зі стандартів оцінки 24.03.1994 р. – Режим доступу: http://www.valuebasedmanagement.net/organizations_ivsc.html.
3. МСО № 3 «Оцінка в цілях фінансової звітності та суміжної документації» [ел. ресурс] // Міжнародний комітет зі стандартів оцінки 24.03.1994р.– Режим доступу: http://www.valuebasedmanagement.net/organizations_ivsc.html.
4. МСО № 4 «Оцінка позичкового забезпечення, залогу та забезпечення боргових зобов'язань» [ел. ресурс] // Міжнародний комітет зі стандартів оцінки 24.03.1994 р. – Режим доступу: http://www.valuebasedmanagement.net/organizations_ivsc.html.
5. Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: [ел. ресурс]. – (Постанова КМУ № 1440 від 10.09.2003 р.). – Режим доступу: <http://ueg.net.ua/page-7.html>
6. Національний стандарт №2 «Оцінка нерухомого майна» [ел. ресурс] (Постанова КМУ № 1442 від 28.10.2004 р.). – Режим доступу: <http://ueg.net.ua/page-7.html>.
7. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» [ел. ресурс]. (Постанова КМУ № 1655 від 29.11.2006 р.). – Режим доступу: <http://ueg.net.ua/page-7.html>.
8. Національний стандарт № 4 «Оцінка майнових прав інтелектуальної власності»: [ел. ресурс]. (Постанова КМУ № 1185 від 03.10.2007 р.). – Режим доступу: <http://ueg.net.ua/page-7.html>.

9. Бакаєв Л. О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: Навч. посібник. / Л.О.Бакаєв.— К.: КНЕУ, 2000. — 151 с.
10. Барабаш Ю.О. Застосування економіко-математичних моделей при підтримці прийняття управлінських рішень / Ю.О. Барабаш // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. - № 3, Т. 1. – С. 153-155.
11. Бідник Н.Б. Використання математичних методів і моделей в економіці, фінансах / Н.Б. Бідник // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. - № 18.6. - С. 258-262.
12. Воронін А.В. Системний підхід до управління вартістю підприємства / А.В. Воронін // Економіка і організація управління. – 2016. – № 3(23). – С. 148–155
13. Gordon M. The Investment Financing, and Valuation of the Corporation.- 1962.
14. Дамодаран. А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов [Електронний ресурс] / А. Дамодаран: Пер. с англ.-7-е изд.-М.: Альпина Паблишер, 2011-1340с. – Режим доступа : <http://institutiones.com/download/books/1739-investigacionnaya-ocenka-damodaran-asvat.html>
15. Дейнека, О.В., Дехтяр, Н.А., Пігуль, Є.І. "Актуальні питання управління вартістю підприємства." Економіка і суспільство, 2017, №12, с. 240–245.
16. Deshow P., Hutton A., Sloan R. Journal of Accounting and Economic N26, 1999.- Режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/2766/1/29.pdf>
17. Єрофєєва, Т.А. "Підходи до оцінки вартості бізнесу: проблеми їх використання." Економічні науки. Наукові записки, 2017, том 68, №2, с. 24–31.
18. Єфімова О. В. Фінансовий аналіз: сучасний інструментарій для прийняття економічних рішень – К.: Знання, 2014.
19. Кирієнко Д.М., Распопова В.А. Управління вартістю як основа виживання підприємства / Д.М. Кирієнко, В.А. Распопова [Електронний ресурс]. –

Режим доступу : http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2012/Economics/10_100949.doc.htm.

- 20.Коваль, І.Ф. "Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування." Молодий вчений, 2017, том 4 (44), с. 667.
- 21.Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление [Електронний ресурс] / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 576 с.
- 22.Кучеренко, В.Р. "Оцінка бізнесу та нерухомості: навч. посіб." Одеса: Асторопринт, 2013.
- 23.Крамаренко Г.О., Чорна О.Є. Фінансовий аналіз. Підручник. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.
- 24.Лактіонова О. А. Інвестування : Навчальний посібник // О. А. Лактіонова. – Вінниця: Вид-во «Донецький національний університет імені Василя Стуса», 2019. – 256 с.
- 25.МайороваТ.В. Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. закл.] / [Т. В. Майорова]; – К.: Центр навчальної літератури, 2019. – 472 с.
- 26.Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств : [монографія] / О.Г. Мендрул. – К. : КНЕУ, 2002. – 272 с.
- 27.Минх Є.В. Економічний аналіз на промисловому підприємстві./ Є.В.Минх,П.Ю.Буряк.–Львів:Світ,2005.–208с.
- 28.Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз : навч. посіб. Львів : ЛьвДУВС, 2019.
- 29.Нікбахт Е., Фінанси / Е. Нікбахт, А. Гропеллі .- Пер. з англ. В.Ф. Овсієнка та В.Я. Мусієнка. - К.: Основи, 2004. - 383 с.
- 30.Охріменко О.О., Скоробогатова Н.Є., Манаєнко І.М., Яресько Р.С. Управління інноваційними проектами в умовах міжнародної інтеграції: монографія. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, Вид-во «Політехніка», 2018. 262 с URL:http://www.dut.edu.ua/uploads/1_2098_37094451.pdf

31. Пересада А. А. Інвестиційний аналіз: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / А.А. Пересада, С.В. Онікієнко, Ю.М. Коваленко.- К.: КНЕУ, 2003. — 134 с.
32. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент : [підручник] / Кер. кол. авт. і наук ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – К. : КНЕУ. – 2005. – 535 с.
33. Rappaport A. Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance. – New York: Free Press, 1986
34. Ровний, Я.А. "Основні елементи механізму управління вартістю підприємства." Економіка та держава, 2013, №2, с. 89–92.
35. Сендерович А.Й. Сучасні моделі оцінки вартості компаній [Електронний ресурс]/ А.Й.Сендерович.- К.: Економічні науки. "Інвестиції: практика та досвід", №1, 2015. - С.99-106. – Режим доступу : http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2015/23.pdf
36. Своя ніша: кондитерський соняшник - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://agravery.com/uk/posts/show/svoa-nisa-konditerskij-sonasnik-abo-so-luzati-ukraincam>
37. Статистична інформація. Економічна статистика України / Діяльність підприємств - [Електронний ресурс] – Режим доступу http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2007/rp/ean/ean_u/osp_rik_b_07u.htm
38. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання. Навч. посібник. / О.О.Терещенко - К.: КНЕУ, 2003. - 554с.
39. Терещенко О.О. Фінансова санація і банкрутство підприємств: Навч. посібник. /О.о.Терещенко.- К.: КНЕУ, 2000. - 452с.
40. Товариство з обмеженою відповідальністю «Потоки». Основна інформація. -[Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://clarity-project.info/edr/40832205>
41. Уманець К.А. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту / К.А. Уманець, В.М. Попов // Наукові записки КНТУ. – 2011. – Вип. 11. – Ч. II. – С. 188–192.

- 42.Фінансовий аналіз.- Навч посібник./І.О. Школьник, І.М. Боярко,О.В.Дейнеко та ін.-К.-Центр учбової літератури, 2016-368с.
- 43.Чубка, О.М., Федевич, Л.С., & Курило, О.Б. "Витратний підхід до оцінки вартості підприємства: характеристика методів." Економіка і суспільство, 2018, №19, с. 1198–1203.
- 44.Шарп У. Інвестиції: Пер. з англ. /У.Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі. - М.: ИНФРА-М, 2009 - 1028 с.
- 45.Штефан Н. М. Удосконалення методів оцінки вартості промислових підприємств. -Економічний вісник Дніпровської політехніки, 2021.№3. С.182-190.
- 46.Цуркан І.М., Штефан Н.М., Банщикова А.О. Управління вартістю підприємства: ключові чинники її збільшення та інструментарій.- Економічний вісник Дніпровської політехніки, 2023.№3. С.112-119.

ДОДАТКИ

Додаток А

Звіт про фінансові результати підприємства за 2018-2022 роки, тис. грн

Показники	2018	2019	2020	2021	2022
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	32 160	212 409	248 528	374 657	1 214 222
Собівартість реалізованої продукції	(32 147)	(186 746)	(209 361)	(299 689)	(983 446)
Валовий: прибуток	13	26 663	39 167	74 968	230 776
збиток	-	-	-	-	
Інші операційні доходи	1 263	8 913	42 716	11 695	44 882
Адміністративні витрати	(8 534)	(15 878)	(24 042)	(36 953)	(90 811)
Витрати на збут	(148)	(1 117)	(2 789)	(2 218)	(58 866)
Інші операційні витрати	(743)	(15 106)	(33 159)	(23 163)	(52 108)
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток		3 275	21 993	24 329	73 873
збиток	(8 149)			-	
Інші доходи		-	16 017	36+162	27 533
Фінансові витрати		-	(27 079)	(24 719)	(46 229)
Інші витрати			(130)	(270)	
Фінан. рез-ти від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток		3 275	10 801		58 285
збиток	(8 149)			(462)	
Податок на прибуток від звичайної діяльності			(937)		(10 582)
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток					
збиток					
Надзвичайні доходи					
Чистий: прибуток		3 275	9 864		47 703
збиток	(8 149)			(462)	

Додаток В

Баланс підприємства (актив)

АКТИВ	2018	2019	2020	2021	2022
I. Нематеріальні активи: залишкова вартість	15	81	562	837	828
первісна вартість	89	201	724	1 293	1 741
накопичена амортизація	74	120	162	456	913
Незавершені капітальні інвестиції	5 112	156 187	60 493	95 795	209857
Основні засоби:					
залишкова вартість	281 853	312 260	499 906	684 187	741 870
первісна вартість	289 444	351 237	591 690	847 778	1 006 812
знос	7591	38 977	91 684	163 611	264 942
Довгострокові біологічні активи (ДБА)				544	490
первісна вартість ДБА				544	544
Довгострокові фінансові інвестиції: обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств					54
інші фінансові інвестиції					
Довгострокова дебіторська заборгованість					
Відстрочені податкові активи			595	4 970	213
Інші необоротні активи					
Усього за розділом I	286 980	468 528	561556	786 313	953 258
II. Оборотні активи					
Запаси:	16 954	37 932	42 463	113 749	148 126
виробничі запаси	16 240	37 928	42 463	71 712	144 701
незавершене виробництво	-	-	-	-	-
готова продукція	714	-	-	42 037	3 006
товари	-	4	-	-	-
Дебіторська заборгован. за товари, роботи, послуги:	25 056	3 734	49 358	41 458	107238+ 419
чиста реалізаційна вартість					
первісна вартість					
резерв сумнівних боргів					
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	14 475	26 256	24 028	39 060	27 650
У тому числі податок на прибуток			715	1	
за виданими авансами	40 661	44 376	42 352	114 503	157 458
з нарахованих доходів				634	630
із внутрішніх розрахунків					
Інша поточна дебіторська заборгованість					3
Поточні фінансові інвестиції	63	96	6	-	
Грошові кошти та їх еквіваленти:	347	53	14	988	4 446
Рахунки в банках	347	53	14	988	4 446
Готівка					
Витрати майбутніх періодів	221	1	611	147	883
Інші оборотні активи	3 011	9 464	7 429	19 517	23 099
Усього за розділом II	100 788	121 912	166 261	329 956	469 533
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	-	-	-	-	
Баланс	387 768	590 440	727 817	1116 269	1422 791

Додаток С

Баланс підприємства (пасив)

ПАСИВ	2018	2019	2020	2021	2022
I. Власний капітал					
Статутний капітал	292 000	292 000	292 000	292 000	292 000
Внески до незареєстрованого статутного капіталу					
Додатковий вкладений капітал					
Інший додатковий капітал		1 550	1 550		
Резервний капітал					
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	(9 286)	(6 011)	3 806	2 677	49 705
Неоплачений капітал					
Вилучений капітал					
Усього за розділом I	282 714	287 539	297 356	294 677	341 705
II. Довгострокові зобов'язання та забезпечення					
Забезпечення виплат персоналу					
Інші забезпечення					
Цільове фінансування					
Довгострокові кредити банків					
Інші довгострокові фінансові зобов'язання				142 188	159 545
Відстрочені податкові зобов'язання					
Інші довгострокові зобов'язання			133 601	136 390	118 583
Усього за розділом II	0	0	133 601	278 578	278 128
III. Поточні зобов'язання та забезпечення					
Короткострокові кредити банків					
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями			1 672	44 980	1 336
Векселі видані					
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	34 169	98 874	35 215	52 346	190 154
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
з одержаних авансів	6 221	56 783	38 730	111 027	91 907
з бюджетом	473	560	427	336	2 149
в т.ч. з податку на прибуток					1 463
з позабюджетних платежів					
зі страхування	124	168	-	-	
з оплати праці	439	573	-	-	
з учасниками					
із внутрішніх розрахунків					
Поточні забезпечення	229	398	429	511	673
Інші поточні зобов'язання	63 399	145 545	220 387	323 870	507 786
Усього за розділом III	105 054	302 901	296 860	543 014	802 958
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття					
Баланс	387 768	590 440	727 817	1 116 269	1 422 791