МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ БІЗНЕСУ

Методичні рекомендації
до практичних завдань
та семінарських занять
для студентів спеціальності
076 "Підприємництво, торгівля
та біржова діяльність"
освітньої програми "Підприємництво,
торгівля та біржова діяльність"
першого (бакалаврського) рівня

Харків
ХНЕУ ім. С. Кузнеця
2021

УДК 005.336.1:338.22(07.034)
О-93

Укладачі: А. О. Литвиненко
О. П. Полтініна

Затверджено на засіданні кафедри економіки підприємства та менеджменту.
Протокол № 1 від 20.08.2020 р.

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Оцінка ефективності бізнесу [Електронний ресурс] : мето-
О-93 дичні рекомендації до практичних завдань та семінарських занять для студентів спеціальності 076 "Підприємництво, торгівля та біржова діяльність" освітньої програми "Підприємництво, торгівля та біржова діяльність" першого (бакалаврського) рівня / уклад. А. О. Литвиненко, О. П. Полтініна. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2021. – 71 с.

Наведено зміст практичних завдань і семінарських занять. Подано основні показники, що використовуються для проведення фінансових розрахунків у процесі оцінки ефективності бізнесу. Надано методичні рекомендації, призначені для формування у студентів практичних навичок щодо проведення оцінної діяльності та виявлення ефективності бізнесу, обґрунтування та реалізації заходів, спрямованих на застосування методів оцінки вартості підприємств й організацій в умовах українського ринку.

Рекомендовано для студентів спеціальності 076 "Підприємництво, торгівля та біржова діяльність" першого (бакалаврського) рівня.

УДК 005.336.1:338.22(07.034)

© Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця, 2021

Вступ

За умов переходу економіки України до ринкових відносин, суттєвого розширення прав бізнесу у галузі фінансово-економічної діяльності значно зростає роль своєчасного та якісного аналізу фінансового стану бізнесу, оцінки їхньої ліквідності, платоспроможності і фінансової стійкості та пошуку шляхів підвищення і зміцнення фінансової стабільності. Навчальна дисципліна "Оцінка ефективності бізнесу" є базовою навчальною дисципліною та вивчається згідно з навчальним планом підготовки фахівців першого (бакалаврського) рівня спеціальності 076 "Підприємництво, торгівля та біржова діяльність" всіх форм навчання.

Ключовим завданням бізнесу є досягнення та подальше забезпечення належного рівня конкурентоспроможності сучасного бізнесу у короткостроковому та довгостроковому періодах. При цьому вважається, що фінансово-господарська діяльність бізнесу має забезпечувати приріст добробуту його власників та працівників. Досягти цього неможливо без адекватного вирішення у повсякденній роботі сукупності питань збільшення прибутку та підвищення рентабельності. Оцінка ефективності бізнесу як наука досліджує закономірності та правила використання на підприємстві певних, суворо обмежених ресурсів для випуску корисних продуктів (послуг) і розподілу їх серед різних споживачів.

Метою викладання дисципліни "Оцінка ефективності бізнесу" є формування системи професійних компетентностей щодо використання основ методів організації ефективного господарювання для вирішення конкретних економічних завдань, основаної в межах ланки суспільного виробництва – бізнесу на сучасному етапі розвитку економіки.

Для досягнення мети поставлені такі основні завдання: засвоєння сутності ефективності бізнесу; опанування нормативно-правової бази щодо створення бізнесу різних організаційно-правових форм; вивчення господарських процесів, які відбуваються у виробничо-комерційних системах бізнесу; визначення параметрів здійснення виробничого процесу та основ управління бізнесом; визначення ресурсів, які використовує бізнес у процесі господарювання, а також проведення оцінювання ефективності їх використання; опанування методики визначення доходів, витрат, фінансових результатів та ефективності функціонування бізнесу в цілому, засвоєння досягнень теорії та практики управління бізнесом; опанування методичних підходів, методів, прийомів та показників оцінки

ефективності бізнесу; оволодіння навичками самостійного використання методів з оцінки ефективності бізнесу та оцінювання ефективності функціонування бізнесу за критеріями зміни його вартості.

"Оцінка ефективності бізнесу" – це навчальна дисципліна, що вивчає процес оцінки вартості підприємства чи бізнесу, спрямований, у першу чергу, на її зростання як компоненти, що містить інтереси більшості пов'язаних з підприємством осіб.

Об'єктом навчальної дисципліни є бізнес як відкрита ринкова система.

Предметом навчальної дисципліни є економічні процеси та пов'язані з ними впливи на сучасний бізнес.

Навчальна дисципліна "Оцінка ефективності бізнесу" має логічний та змістовно-методичний взаємозв'язок з іншими дисциплінами. Для засвоєння навчальної дисципліни "Оцінка ефективності бізнесу" студентам необхідні попередні знання та уміння, здобуті під час опанування фундаментальних дисциплін: "Економіка для бізнесу", "Статистика", "Аналіз фінансової звітності", "Фінанси", "Бухгалтерський облік", "Економічний аналіз", "Інвестування" та ін. Знання з цих навчальних дисциплін допоможуть студентам опанувати теоретичні засади визначення вартості майна підприємства та виконувати на практиці оцінку ефективності бізнесу, визначати фактори, що впливають на вартість підприємства в короткостроковій та довгостроковій перспективі.

У результаті засвоєння дисципліни "Оцінка ефективності бізнесу" студент повинен знати: планування та прогнозування діяльності підприємства; концептуальні основи оцінки бізнесу за міжнародними стандартами; особливості нормативно-правового регулювання оціночної діяльності в Україні; принципи, методичні підходи та методи оцінки вартості підприємства (бізнесу); специфічні умови їх застосування; методичні прийоми виявлення та оцінки факторів, що формують вартість підприємства; вартість грошей у часі та оцінювати ефективність інвестиційних ресурсів підприємства.

За результатами засвоєння навчальної дисципліни "Оцінка ефективності бізнесу" студент має уміти: використовувати базові знання з підприємництва, торгівлі і біржової діяльності й уміння критичного мислення, аналізу та синтезу в професійних цілях; збирати та готувати до оцінки бізнесу інформацію із зовнішніх та внутрішніх джерел; застосовувати інноваційні підходи в діяльності підприємницьких, торговельних та біржових

структур; здійснювати діяльність з дотриманням вимог нормативно-правових документів у сфері підприємницької, торговельної та біржової діяльності; застосовувати методичні підходи до визначення вартості бізнесу за допомогою дохідного, порівняльного та майнового підходів; обирати найбільш прийнятні методики щодо оцінки ефективності з огляду на вид вартості, мету та характерні особливості об'єкта оцінки бізнесу; узгоджувати отримані за допомогою різних методичних підходів значення вартості бізнесу; складати звіт про оцінку майна; застосовувати основи обліку та оподаткування в підприємницькій, торговельній, біржовій діяльності; розробляти конкретні рекомендації щодо бізнес-планування, оцінювання кон'юнктури ринків і результатів діяльності у сфері підприємництва, торгівлі та біржової практики з урахуванням ризиків; використовувати знання форм взаємодії суб'єктів ринкових відносин для забезпечення діяльності підприємницьких, торговельних та біржових структур.

У процесі навчання студенти отримують необхідні знання під час проведення лекційних та практичних (семінарських) занять. Необхідним елементом успішного засвоєння навчального матеріалу дисципліни є самостійна робота студентів із загальноекономічною та спеціальною літературою, з нормативно-законодавчими актами з оцінної діяльності.

Загальні відомості

Під час вивчення навчальної дисципліни студент має ознайомитися з програмою дисципліни, її структурою, формами та методами навчання, видами та методами контролю знань.

Тематичний план навчальної дисципліни складається з двох змістових модулів, кожен із яких об'єднує окремий самостійний блок дисципліни, який логічно пов'язує кілька навчальних елементів дисципліни за змістом та взаємозв'язками. Навчальний процес здійснюється у таких формах: лекції, практичні заняття, самостійна робота студента.

Практичні завдання студентів виконуються під час проведення аудиторних занять згідно з робочою програмою навчальної дисципліни "Оцінка ефективності бізнесу".

Практичне заняття – це активна форма навчання, метою якого є формування практичних вмінь та навичок студентів, спрямованих на застосування теоретичних інструментів та методів оцінної діяльності з метою їх практичного застосування та вирішення проблем у галузі оцінки ефективності бізгнесу, що сприяє формуванню у студентів вміння самостійно засвоювати знання, аналізувати, синтезувати, абстрагувати, конкретизувати, узагальнювати. Практичні заняття розвивають увагу, мислення, інтерес до навчального предмета.

Основними дидактичними цілями проведення практичних занять є:

забезпечення педагогічних умов для поглиблення і закріплення знань студентів з дисципліни, набутих під час лекцій та у процесі вивчення інформації, що виноситься на самостійне опрацювання;

мотивація студентів до колективного творчого обговорення найбільш складних та цікавих питань, спрямування їх до самостійного вивчення наукової та методичної літератури, формування у них навичок самоосвіти;

оволодіння методами аналізу фактів, явищ і проблем, що розглядаються та формування умінь і навичок до здійснення різних видів майбутньої професійної діяльності;

формування навичок професійної презентації отриманих результатів.

Особливістю практичних занять як форми навчальних занять є:

активна участь самих студентів у з'ясуванні сутності проблем, питань, що були винесені на розгляд;

викладач надає студентам можливість вільно висловлюватися під час розгляду питань, що винесені на обговорення, допомагає їм будувати свої міркування;

такий підхід до організації аудиторної роботи передбачає сумлінну попередню підготовку студентів до занять;

якщо студенти непідготовлені до заняття, то практичне заняття перетворюється у фронтальну бесіду (викладач задає питання, студенти відповідають на них).

Методи проведення практичних занять:

ділові ігри;

дискусія;

творча презентація;

економічні кейси;

обговорення новин.

Ділова гра є педагогічним засобом і активною формою навчання, яка інтенсифікує навчальну діяльність, моделюючи управлінські, економічні, психологічні, педагогічні ситуації і дає можливість їх аналізувати і виробляти оптимальні дії в подальшому.

Дискусія – це форма колективного обговорення, мета якої – виявити істину через зіставлення різних поглядів, правильне розв'язання проблемної ситуації. Під час такого обговорення виявляються різні позиції, а емоційно-інтеллектуальний поштовх пробуджує до активного мислення.

Творча презентація – оформлення результатів самостійної роботи студента за обраною тематикою у вигляді презентації *Microsoft Power Point*. Презентація не має бути перевантаженою текстом, в її основі – оброблена інформація, зведена у таблиці, діаграми, графіки, рисунки, фото- та відеоматеріали. Презентація має супроводжуватись доповіддю студента та роздатковим матеріалом. Основна мета творчої презентації – заволодіти увагою аудиторії та якісно донести попередньо підготовлений матеріал.

Економічні кейси – це метод ситуативного навчання на конкретних прикладах. Кейс-метод є інтерактивним методом навчання, який дає змогу наблизити процес навчання до реальної практичної діяльності спеціалістів. Він сприяє розвитку винахідливості, вмінню вирішувати проблеми, розвиває здібності проводити аналіз і діагностику проблем.

Бали, отримані студентом за практичні заняття, враховуються під час встановлення підсумкової рейтингової оцінки.

Змістовий модуль 1
Концептуальні основи оцінки ефективності бізнесу

Семінарське заняття за темою 1
Ефективність діяльності підприємства

Мета роботи – опанування основними базовими поняттями оцінної діяльності в Україні шляхом пошуку, оброблення та узагальнення інформаційних джерел з оцінки бізнесу (підприємства).

Методичні рекомендації

Оцінка майна та майнових прав – це процес визначення їх вартості відповідно до процедур, чітко визначених законодавчо-нормативною базою.

Україні притаманний багаторівневий характер системи регулювання та контролю за оцінною діяльністю:

І рівень. Цивільне і карне законодавство, тобто законодавство загальної дії, що розповсюджується на всіх громадян України;

ІІ рівень. Законодавство, що регулює питання оцінки об'єктів власності в країні та діяльності суб'єктів України;

ІІІ рівень. Підзаконні акти національного й місцевого значення, вимоги яких мають обов'язковий характер у реалізації оцінної діяльності;

IV рівень. Документи професійних громадських організацій-оцінювачів, використані як обов'язкові лише для членів цих організацій;

V рівень. Особисті етичні та професійні стандарти поведінки для конкретного оцінювача, але не обов'язкові для інших.

Порядок виконання роботи

Здійснити підбір нормативно-законодавчих актів та інших документів (додаток А), які регулюють питання оцінної діяльності та на їх основі визначити основні поняття оцінки бізнесу в Україні із посиланням на відповідне джерело (табл. 1).

Таблиця 1

Розкриття базових понять оцінної діяльності в Україні

Поняття	Розкриття поняття	Назва документа	Дата затвердження та номер	Тип документа (рівень)
1	2	3	4	5
Дата оцінки				
Метод оцінки				
Відчуження майна				
Державний реєстр суб'єктів оцінної діяльності				
Оцінювач				
Кваліфікаційне свідоцтво оцінювача				
Сертифікат суб'єкта оцінної діяльності суб'єкта господарювання				
Переоцінена вартість активів				
Саморегульовані організації оцінювачів				
Ринкова вартість				
Суб'єкти оцінної діяльності				
Нормативна грошова оцінка земельних ділянок				
Суб'єкти оцінної діяльності у сфері оцінки земель				
Сукупна вартість цілісного майнового комплексу				
База оцінки				
Принципи оцінки				
Об'єкти державної власності, що підлягають приватизації				
Об'єкти оцінки				
Стандартизована оцінка				
Об'єкти оцінки у нематеріальній формі				
Об'єкти оцінки у формі цілісного майнового комплексу				
Форми оцінної діяльності				
Бізнес				
Неякісна (недостовірна) оцінка				
Непрофесійна оцінка				
Основні методичні підходи для проведення оцінки майна				

Закінчення табл. 1

1	2	3	4	5
Оцінка майна				
Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності				
Суб'єкти Державного реєстру суб'єктів оціночної діяльності				
Приватизація державного майна				
Необ'єктивна оцінка				
Незалежна оцінка				
Об'єкти оцінки у матеріальній формі				
Початкова вартість майна				
Економічна оцінка земель				
Чиста вартість цілісного майнового комплексу				
Початкова вартість продажу				
Ідентифікація об'єкта оцінки та пов'язаних з ним прав				
Рецензент				
Об'єкти оцінки земель				

Провести групування нормативних документів за видами (типами, найменуваннями) документів, що визначають базові поняття оціночної діяльності в Україні.

Після проведення теоретичного аналізу нормативних документів необхідно зробити висновки за результатами роботи.

Семінарське заняття за темою 2
Організація оціночної діяльності та її законодавче забезпечення

Мета роботи – опанування організаційними основами оціночної діяльності в Україні шляхом пошуку, оброблення та узагальнення відповідних нормативно-правових актів, здійснювати порівняльний аналіз законодавчої бази з оцінки ефективності бізнесу в Україні та за її межами.

Методичні рекомендації

Проведіть аналіз нормативної бази та визначте основні випадки проведення оціночної діяльності, які мають обов'язковий та необов'язковий

характер відповідно. Також визначте основні нормативні документи, що регламентують проведення оцінної діяльності інших країн світу та проведіть порівняльний аналіз з вітчизняними законодавчими актами.

Порядок виконання роботи

На основі оброблення законодавчої бази (додаток А), що визначає обов'язковий характер проведення оцінки ефективності бізнесу (підприємства, майна), сформуйте уявлення про обов'язкові та необов'язкові випадки проведення оцінної діяльності, її призначення (мету) та відповідних до кожного випадку видів вартості, що визначається, а також користувачів інформації про вартість бізнесу. Результати подати в табл. 2 і 3.

Таблиця 2

Обов'язковий характер проведення оцінних процедур

Випадки проведення оцінки	Призначення оцінки (мета)	Види вартості, що визначаються під час оцінки	Користувачі інформації про оцінку ефективності бізнесу

Таблиця 3

Необов'язковий характер проведення оцінних процедур

Випадки проведення оцінки	Призначення оцінки (мета)	Види вартості, що визначаються під час оцінки	Користувачі інформації про оцінку ефективності бізнесу

Сформуйте перелік органів державної влади, які залучені в процесі управління оцінною діяльністю в Україні, доповніть його повноваженнями кожного з визначених органів (табл. 4).

Таблиця 4

Органи державної влади у сфері оціночної діяльності та їх повноваження в Україні

Орган державної влади	Повноваження органу державної влади

На основі оброблення аналітичних досліджень у сфері оцінки ефективності бізнесу в мережі Інтернет проведіть порівняльний аналіз чинного в Україні порядку регламентації та проведення оцінної діяльності з іншими країнами світу. Результати подайте в систематизованому вигляді, самостійно визначивши критерії та бази для такого порівняння.

Після проведення теоретичного аналізу нормативних документів необхідно зробити висновки за результатами роботи.

Семінарське заняття за та темою 3
Методичний інструментарій оцінки ефективності бізнесу

Мета роботи – набуття здатності щодо ідентифікації, пошуку та використання необхідної інформації для визначення ефективності бізнесу на основі прийомів дисконтування майбутніх вільних грошових потоків, а також здійснювати економічно обґрунтовану інтерпретацію отриманих результатів.

Методичні рекомендації

Теперішня вартість бізнесу визначається дисконтованою сумою майбутніх вільних грошових потоків, що визначають таким чином:

$$V = \sum FCF / (1 + i)^n + NFA + V_r, \quad (1)$$

де FCF – вільний грошовий потік;

V – вартість підприємства;

n – номер прогнозного періоду;

N – кількість прогнозних періодів;

i – ставка дисконтування;

V_r – вартість реверсії;

NFA – вартість нефункціональних активів.

Вартість реверсії – вартість об'єктів оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним. Вартість реверсії підлягає дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.

Нефункціональні активи – це активи, які не беруть участь у генеруванні доходу.

Для визначення ставки дисконтування слід використовувати модель оцінки капітальних активів:

$$I = R + \beta(R_m - R), \quad (2)$$

де і – ставка дисконтування;

R – ставка дохідності, за якої відсутні ризики;

β – коефіцієнт, що відображає ризики інвестування в підприємство;

R_m – середня дохідність акцій на фондовому ринку.

Більш високе значення коефіцієнта дисконтування свідчить, що підприємство має вищій рівень ризику і за умови однакових чистих грошових потоків матиме більш низьку вартість.

Порядок виконання роботи

Ситуаційне завдання 1

Підприємство випускає два види продукції: столи та стільці. Воно має тимчасово надлишкові активи, вартістю 600 тис. грн, які не будуть задіяні для випуску продукції протягом наступних 2 років. Ці активи підприємство здає в оренду.

Робітники підприємства закінчують освоєння нової технології виробництва продукції, у результаті чого вивільняється частина основних фондів за ринковою вартістю 400 тис. грн, яка знаходиться на балансі підприємства.

Економісти підприємства очікують отримати такі вільні грошові потоки від продажу продукції та від оренди майна:

від продажу столів – першій рік 200 тис. грн, другий рік 300 тис. грн;

від продажу стільців – першій рік 300 тис. грн, другий рік 200 тис. грн;

надходження від оренди тимчасово надлишкових активів – 70 тис. грн.

Ставка дисконтування грошових потоків для цього виду бізнесу складає 22 %. Очікується, що на початку третього року бізнес буде мати вартість 1 млн грн.

Визначте: якою є вартість бізнесу на початок поточного року з урахуванням усіх вказаних умов; які інформаційні джерела (тип, види, способи отримання) були використані оцінювачем у процесі формування вихідних даних для розрахунків.

Ситуаційне завдання 2

Компанія звернулася до оцінювача з метою встановлення доцільності інвестування коштів у один з альтернативних проєктів: меблевий комбінат "Край" або торговельний комплекс "Весна".

На момент оцінювання виробничо-господарської та фінансової діяльності цих підприємств про них були зібрані такі дані:

1. Підприємство "Край" є відносно стабільним і ризик його діяльності оцінюється значенням коефіцієнта β на рівні 0,5 пунктів.

2. На підприємстві "Весна" останнім часом спостерігається коливання (зростання і падіння) доходів. У зв'язку з цим показник ризиковості у нього на момент оцінювання становив 1,2 пункта.

Міжнародним агентством *Bloomberg* ставку дохідності інвестування капіталу, за умов відсутності ризиків, визначено на рівні 6 %, а середня прибутковість акцій українських підприємств оцінена ним у 12 %.

Визначте, в яке із підприємств доцільно інвестувати капітал компанії-замовнику оцінних послуг, скориставшись ставкою дисконтування.

Після вирішення ситуаційних завдань 1 та 2 необхідно зробити висновки за результатами лабораторної роботи. Висновки мають містити відповіді на такі питання:

як за наявною в завданні інформацією оцінювач може отримати висновок про вартість бізнесу та визначити доцільність інвестування коштів компанії-замовника в один з існуючих альтернативних проєктів;

проілюструйте логіку формування висновку на ключове питання за допомогою схеми-алгоритму;

визначте, які можливі шляхи отримання інформації були використані оцінювачем у процесі оцінних процедур.

Семінарське заняття за темою 4
Оцінка грошових потоків, дохідності та фінансової звітності

Мета роботи – засвоїти основні положення із визначення вартості грошей у часі за допомогою використання електронних таблиць *MS Excel*, набути практичні навички із пошуку інформації в фінансовій звітності про можливі варіанти вкладання коштів.

Методичні рекомендації

У *MS Excel* вбудовано багато різноманітних функцій: статистичні, логічні, математичні, текстові, фінансові та ін.

Фінансові функції призначені для розрахунку фінансових операцій за кредитами, депозитами і позиками. Розрахунки за цими функціями основні на тимчасовій вартості грошей і враховують не рівноцінність вартості грошей у різні моменти часу. Використовуючи ці функції, можна робити такі обчислення:

визначення нарощеної суми (майбутньої вартості);

визначення початкового значення (поточної вартості);

визначення терміну виплати і відсоткової ставки;

розрахунок періодичних виплат, пов'язаних із погашенням позик.

Визначення параметрів фінансових операцій у *MS Excel* здійснюється із використанням 11 вбудованих функцій. Кожна функція має практично однаковий набір обов'язкових та додаткових (необов'язкових) аргументів. Задані параметри фінансової операції і є аргументами функції.

У табл. 5 подано перелік фінансових функцій, що можуть бути використані під час здійснення кількісного аналізу фінансової операції.

Таблиця 5

Фінансові функції *MS Excel*

Функції	Пояснення
1	2
БЗРАСПИС	Обчислює майбутню вартість грошового потоку (FV, future value) за n періодів за умови змінної відсоткової ставки
БС	Повертає майбутню вартість інвестицій на основі періодичних постійних (однакових за розміром) платежів та постійної відсоткової ставки

Закінчення табл. 5

1	2
ПС	Повертає наведену (до поточного моменту часу) вартість інвестицій
КПЕР	Повертає загальну кількість періодів виплат для інвестицій на основі періодичних постійних платежів та постійної відсоткової ставки
ВСД	Повертає внутрішню ставку дохідності для ряду потоків грошових коштів, що подані числовими значеннями
МВСД	Повертає модифіковану внутрішню ставку дохідності для ряду потоків грошових коштів. МВСД ураховує як витрати на залучення інвестицій, так і відсоток, отриманий від реінвестування грошових коштів
НОМІНАЛ	Обчислює номінальну річну відсоткову ставку за умови заданої ефективної ставки
ЗАГДОХІД	Обчислює накопичену між двома періодами суму, що була сплачена в рахунок погашення основного боргу
ЗАГПЛАТ	Обчислює накопичену суму відсотків за період між двома будь-якими виплатами
ОСПЛТ	Повертає величину платежу в рахунок погашення основної суми боргу за даний період на основі сталості періодичних виплат та незмінності відсоткової ставки
ПЛТ	Повертає суму періодичного платежу для ануїтету на основі постійності суми платежів та незмінності відсоткової ставки
ПРОЦПЛАТ	Обчислює відсотки, що були сплачені за певний інвестиційний період
РПЛТ	Повертає суму платежів відсотків інвестиції за даний період на основі сталості періодичних виплат та незмінності відсоткової ставки
СТАВКА	Повертає відсоткову ставку за ануїтетом за один період
ПС	Обчислює сучасну вартість потоку за періодів (PV, *present value*)
ЧИСТВНДОХ	Обчислює внутрішню норму рентабельності IRR для нерегулярних потоків платежі будь-якого розміру
ЧИСТНЗ	Обчислює сучасну вартість інвестицій (*net present value*, NPV) нерегулярних потоків платежі будь-якого розміру
ЧПС	Повертає величину чистої приведеної вартості інвестицій, під час використання ставки дисконтування, а також вартості майбутніх виплат (від'ємне значення) та надходжень (додатне значення)
ЕФЕКТ	Обчислює ефективну річну відсоткову ставку (*effective percentage rate*, EPR)

Функція, що використовується для визначення майбутньої вартості грошового потоку (FV, *future value*) за умови змінної відсоткової ставки є функція БЗРАСПИС (табл. 6).

Таблиця 6

Аргументи функції БЗРАСПИС

Найменування	Значення	Примітка
Первинне	Сучасна вартість	–
План	Масив відсоткових ставок, що нараховуються впродовж усього періоду	Значення можуть бути числами або пустими осередками, які будуть трактуватися як нулі (дохід відсутній)

Приклад 1

Фірмі потрібно 600 тис. грн через три роки. Визначити, яку суму необхідно внести фірмі зараз, щоб до кінця третього року внесок збільшився до 600 тис. грн, якщо відсоткова ставка складає 12 % річних.

Для розрахунку суми поточного внеску задамо початкові дані у вигляді таблиці. Під час введення формули викличемо функцію ПС і в полях її панелі вкажемо адреси необхідних параметрів (рис. 1). У результаті обчислень отримаємо негативне значення, оскільки вказану суму фірмі потрібно буде внести.

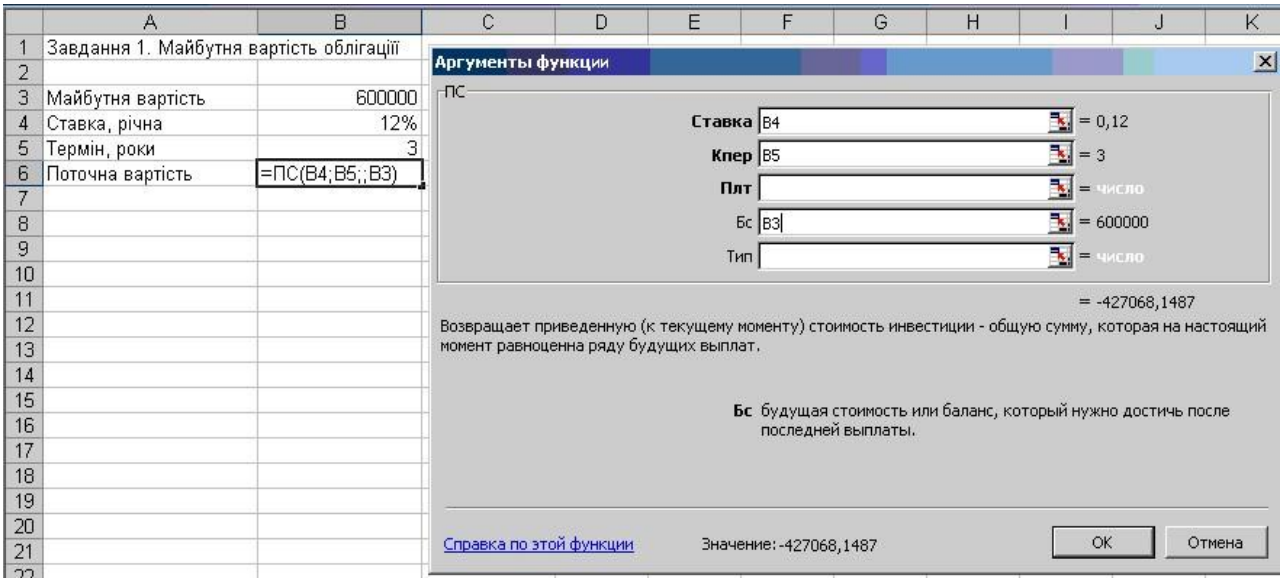

Рис. 1. **Фрагмент вікна *Excel* з панеллю функції ПС**

Під час безпосереднього введення даних виходить те ж значення внеску:

= ПС (12 %; 3; ; 600 000) = –427 068,1487 грн.

Зверніть увагу, що розрахунок поточної вартості за допомогою функції ПС є зворотним до визначення майбутньої вартості за допомогою функції БС

Приклад 2

На банківський рахунок під 16 % річних внесли 40 000 грн. Визначити розмір внеску після закінчення 3 років, якщо відсотки нараховуються кожні півроку.

Оскільки необхідно розрахувати єдину суму внеску на основі постійної відсоткової ставки, то використовуємо функцію:

БС (ставка; кпер; плт; пс; тип).

У зв'язку з тим, що відсотки нараховуються кожні півроку, аргумент ставка рівний 16 % / 2.

Загальна кількість періодів нарахування рівна 3 × 2 (аргумент кпер). Якщо вирішувати дану задачу з погляду вкладника, то аргумент пс (початкова вартість внеску) рівний 40 000 грн, задається у вигляді негативної величини (-40 000), тому що для вкладника це відтік його грошових коштів(вкладення засобів).

Якщо розглядати рішення даної задачі з погляду банку, то даний аргумент (пс) повинен бути заданий у вигляді позитивної величини, оскільки це надходження засобів у банк.

Аргумент плт відсутній, оскільки внесок не поповнюється. Аргумент тип рівний 0, оскільки в подібних операціях відсотки нараховуються у кінці кожного періоду (задається за замовчуванням). Тоді до кінця 3-го року на банківському рахунку маємо:

= БС (16 % / 2;3 × 2;; –40 000) = 63 474,97 грн, з погляду вкладника – це дохід:

= БС (16 % / 2;3 × 2;; 40 000) = –63 474,97 грн, з погляду банку – це витрата, тобто повернення грошей банком вкладникові.

У наведеній табл. 7 подано дані для найбільш поширених методів внутрішньорічного обліку відсотків.

Таблиця 7

Розрахунок даних для різних варіантів нарахування відсотків

Метод нарахування відсотків	Загальна кількість періодів нарахування відсотків	Відсоткова ставка за період нарахування %
Щорічний	N	K
Піврічний	N × 2	K / 2
Квартальний	N × 4	K / 4
Місячний	N × 12	K / 12
Щоденний	N × 365	K / 365

Приклад 3

Визначити, скільки грошей опиниться на банківському рахунку, якщо щорічно протягом 5 років під 19 % річних вноситься 20 тис. грн. Внески здійснюються на початку кожного року.

Скористаємося функцією БС з такими аргументами:

= БС (19 %; 5; –20 000;; 1) = 173 659,04 грн.

Якби внески здійснювалися в кінці кожного року, результат був би:

= БС (19 %; 5; –20 000) = 145 931,96 грн.

У даному випадку не використовується аргумент пс, оскільки спочатку на рахунку грошей не було.

Порядок виконання роботи

Завдання 1

Яку суму відсотків отримає вкладник на депозит у 10 000 грн, якщо строк депозиту 4 роки, відсоткова ставка – 12 % річних, відсотки нараховуються кожні півроку.

Завдання 2

Яку суму необхідно покласти на банківський рахунок, щоб через 5 років отримати 65 000 грн, за умови, що відсоток за депозитом складає 7 %, а нарахування відсотків відбувається раз у квартал.

Завдання 3

Підприємець має 800 тис. грн, які планує використовувати для здійснення фінансової діяльності. Він розглядає два альтернативних варіанти

вкладання цих коштів: придбання функціонуючого бізнесу (міні-пекарні із невеликою мережею реалізації власної продукції, чистий прибуток підприємства у 2012 році склав 12 тис. грн) чи вкладання цих коштів на банківський депозит. Підприємець планує через 8 років придбати для свого сина житло, тому необхідно визначити, який варіант вкладання коштів на цей період є вигіднішим.

Методичні рекомендації до завдання 3

Для розв'язання задачі необхідно провести огляд умов, які пропонують банки першої групи за депозитними програмами та визначити, яку суму може отримати підприємець через 8 років, а також оцінити перспективи розвитку бізнесу у сфері випікання хліба.

Студент самостійно обирає три банки України.

На офіційних сайтах банків необхідно розглянути варіанти, які пропонують банки для вкладання коштів, як наведено на рис. 2.

Назва	Поповнення	Виплата відсотків	Надбавка при продовженні	Термін, міс	Ставка, річних Без дострокового закриття	Ставка, річних З достроковим закриттям	
Стандарт найкраща ставка за депозитами	Так	Щомісяця		18 та 24	7.5%	-	Оформити
Лідер продажів			+1%	9 - 12	9%	7.5%	Оформити
			+1%	6 - 8	8.5%	7%	Оформити
			+1%	3 - 5	8%	6.5%	Оформити
				1 та 2	-	5%	Оформити
Джуніор накопичення на користь дитини	Так	Щорічно в кінці терміну, капіталізація		12	-	8.5%	Оформити
Приват-вклад зняття всієї суми або частини вкладу без комісії і зниження ставки	Так	Щомісяця		12	-	5%	Оформити
Послуга «Стандарт безподатковий» *для одержувачів зарплати, пенсії та соцвиплат* проценти НЕ оподатковуються	Так	Щомісяця		12	-	8.5%	Оформ
				6	-	8%	Оформити

Рис. 2. **Приклад надання інформації банком про умови депозитів**

Змістовий модуль 2
Оцінка фінансово-економічних результатів та антикризова система господарювання

Семінарське заняття за темою 5
Оцінка фінансово-економічних результатів діяльності підприємства

Дохідний підхід до оцінки вартості бізнесу

Мета роботи – закріплення теоретичного матеріалу, набуття навичок прогнозу й аналізу доходів підприємства, грошових потоків та використання їх для оцінки бізнесу методами дохідного підходу: метод капіталізації, метод дисконтованого грошового потоку, метод "передбачуваного продажу" за допомогою *MS Excel*.

Методичні рекомендації

Дохідний підхід дозволяє визначити ринкову вартість підприємства залежно від очікуваних у майбутньому доходів за наявності 100 % контролю (для одноосібного власника).

Метод капіталізації

Область застосування. Оцінка підприємств у разі, якщо очікується, що майбутні чисті доходи або грошові потоки приблизно будуть рівні поточним або темпи їх зростання будуть помірними і передбачуваними. Доходи є значними, позитивними і бізнес буде стабільно розвиватися.

Етапи розрахунку:

визначення величини щорічних доходів;

визначення коефіцієнта капіталізації;

розрахунок вартості компанії.

1. Способи розрахунку чистого доходу:

розрахунок середнього чистого арифметичного доходу;

розрахунок чистого середньозваженого доходу;

розрахунок чистого доходу на основі тренда.

Коефіцієнт капіталізації – це параметр, що перетворить чистий дохід (як правило, річний) у вартість об'єкта.

2. Способи розрахунку коефіцієнта капіталізації.

Спосіб (метод) прямої капіталізації.

Коефіцієнт капіталізації (К) розраховується на основі даних про ціни продажу компаній-аналогів і їх чистому доході (ЧД) за формулою 3.

$$К = ЧД / Ц. \quad (3)$$

3. Розрахунок вартості компанії.

Вартість оцінюваного підприємства методом капіталізації (Ц) розраховується за формулою:

$$Ц = ЧД / К. \quad (4)$$

Метод дисконтованого грошового потоку

Сутність методу: вартість компанії визначається дисконтуванням майбутнього грошового потоку з урахуванням залишкової вартості і підсумовуванням цих значень.

Область застосування: для нового або діючого підприємства, що має значні позитивні майбутні грошові потоки, які не є однаковими, відрізняються від поточних і можуть бути оцінені в прогнозному періоді і збережуться у постпрогнозном періоді.

У якості доходу розглядається або чистий дохід, або грошовий потік. Грошовий потік розраховується за формулами.

Безборговий грошовий потік:

$$ГП = ЧД + А – ПВОК – КВ, \quad (5)$$

де ГП – безборговий грошовий потік;

ЧД – чистий дохід;

А – амортизація;

ПВОК – приріст власного оборотного капіталу;

КВ – капітальні вкладення (інвестиції).

Грошовий потік для власного капіталу:

$$ГП = ЧД + А + ЗбДЗ – ЗнДЗ – ПВОК – КВ, \quad (6)$$

де ГП – грошовий потік для власного капіталу;

ЧД – чистий дохід;

А – амортизація;

ЗбДЗ – збільшення довгострокової заборгованості;

ЗнДЗ – зниження довгострокової заборгованості;

ПВОК – приріст власного оборотного капіталу;

КВ – капітальні вкладення (інвестиції).

Етапи розрахунку.

1. Аналіз і прогноз валових доходів і витрат, інвестицій, зміни оборотного капіталу.

2. Розрахунок грошового потоку для кожного прогнозованого року.

3. Вибір ставки дисконту.

4. Визначення залишкової вартості.

5. Розрахунок поточної вартості майбутніх грошових потоків.

Вибір ставки дисконту

Ставка дисконту для власного капіталу. Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу визначається двома способами:

1. Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу з використанням моделі капітальних активів:

$$R = Rf + B\,(Rm - Rf), \qquad (7)$$

де R – ставка дисконту (очікувана інвестором ставка доходу на власний капітал);

Rf – безризикова ставка доходу (як правило, приймається прибутковість за довгостроковими урядовими облігаціями – ДКО);

В – коефіцієнт бета, характеризує ступінь ризику (розраховується на підставі порівняння коливань цін на акції даної з середньогалузевими показниками);

Rm – середньоринкова ставка доходу;

(Rm – Rf) – ринкова премія за ризик.

Поправки:

S1 – премії для дрібних компаній враховують необхідність підвищеного рівня прибутковості в порівнянні з великими компаніями;

S2 – премія за ризик, характерний для даної компанії;

S3 – ризик країни.

2. Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу з використанням моделі капітальних активів і урахуванням поправок:

$$R = Rf + B\ (Rm - Rf) + S1 + S2 + S3. \quad (8)$$

3. Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу з використанням методу кумулятивної побудови (метод підсумовування):

$$R = Rf + S1 + S2 + S3 + ... + Sn, \quad (9)$$

де S1, S2, S3, ... Sn, – різні премії за ризики: ризик вкладення інвестицій в дану компанію, фінансові та виробничі ризики, ризик країни та ін.

4. Ставка дисконту для безборгового грошового потоку.

Для визначення ставки дисконту для безборгового грошового потоку розраховується середньозважена вартість капіталу (власного і позикового):

$$R = We \times De + Wm \times Dm, \quad (10)$$

де We – частка власного капіталу в капіталі компанії;

De – ставка доходу на власний капітал;

Wm – частка довгострокової заборгованості в капіталі компанії;

Dm – вартість довгострокових боргових зобов'язань з урахуванням оподаткування.

У результаті дисконтування грошового потоку за даною ставкою отримаємо вартість інвестованого капіталу як суми боргових зобов'язань і власного капіталу.

Визначення залишкової вартості

Залишкова вартість грошового потоку розраховується у постпрогнозний період. Використовуються такі методи розрахунку:

модель Гордона;

передбачуваного продажу;

за вартістю чистих активів;

за ліквідаційною вартістю.

Модель Гордона. Залишкова вартість розраховується з використанням цього методу за таких основних припущень: у залишковий період

величини зношування і капітальних вкладень рівні й зберігаються стабільні довгострокові темпи зростання. Формула розрахунку:

$$В = ГПЗП / (R – ДТЗ), \quad (11)$$

де В – вартість грошового потоку в залишковий період;

ГПЗП – грошовий потік у залишковий період; приймається на кінець прогнозного періоду;

R – ставка дисконту;

ДТЗ – довгострокові темпи зростання.

Метод оцінки залишкової вартості за методом вартості чистих активів. В якості залишкової вартості використовується залишкова балансова вартість активів на кінець прогнозного періоду. Використовується для низькорентабельних підприємств або складності прогнозування доходів у постпрогнозному періоді.

Метод оцінки за ліквідаційною вартістю активів. У якості залишкової вартості використовується ліквідаційна вартість активів на кінець прогнозного періоду. Використовується для підприємств, що не мають ясної перспективи рентабельної роботи в майбутньому і наявності ймовірності ліквідації у постпрогнозному періоді.

Методичні рекомендації

Завдання 1. Розрахуйте вартість компанії за допомогою методу прямої капіталізації доходу за умови таких вихідних даних (табл. 8).

Таблиця 8

Показники за компаніями-аналогами

Компанії-аналоги	Чистий дохід	Продажні ціни	Коефіцієнт капіталізації
1	72 000	600 000	0,12
2	82 500	750 000	0,11
3	47 250	450 000	0,105

Чисті доходи оцінюваної компанії розрахуйте способом середнього чистого арифметичного доходу та способом чистого середньозваженого доходу.

Для розрахунку використовуйте показники за п'ять останніх років (табл. 9).

Таблиця 9

Чистий річний дохід оцінюваної компанії

Чистий річний дохід	Тис. грн
1 рік	60 000
2 рік	64 000
3 рік	64 500
4 рік	66 000
5 рік	65 000

Завдання 2. Розрахуйте ставку дисконту для власного капіталу підприємства за методом оцінки капітальних активів, використовуючи такі дані:

1. Безризикова ставка – 6,5.
2. Коефіцієнт бета – 1,25.
3. Середньоринкова ставка – 10.
4. Ризик для окремої компанії – 5,0.
5. Ризик країни – 6,0.

Завдання 3. Розрахуйте ставку дисконту для безборгового грошового потоку за такими вихідними даними:

1. Ставка доходу на власний капітал, % – 20.
2. Вартість боргу з урахуванням оподаткування, % – 15.
3. Частка власного капіталу, % – 70.
4. Частка довгострокової заборгованості, % – 30.

Завдання 4. Розрахувати залишкову вартість грошового потоку за моделлю Гордона за вихідними даними:

1. Грошовий потік в останній рік прогнозного періоду (5-й рік) ГПОП – 1 000;
2. Довгострокові темпи зростання (ДТЗ) – 3 %;
3. Ставка дисконту для власного капіталу – 20 %.

Завдання 5. Складіть прогноз майбутніх доходів компанії (табл. 10) і розрахуйте її вартість методом дисконтованого грошового потоку за вихідними даними (табл. 10 – 12).

Таблиця 10

Темпи приросту обсягів продажів у прогнозний період, %

Вид продукції, послуг	Базовий рік	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік
Реалізація фанери	100	+10	+15	+20	+15	+10
Реалізація ДВП	100	+7	+7	+7	+5	+5
Доходи від здачі в оренду	100	+ 0	+40	+40	+30	+10

Таблиця 11

Прогноз майбутніх доходів

Показники	Базовий рік	1 рік	2 рік	3 рік	4рік	5 рік	Постпрогнозний період
Фанера							
Виручка від продажу	285,6						
Витрати (70 %)							
Валовий прибуток							
ДВП							
Виручка від продажу	147,0						
Витрати (65 %)							
Валовий прибуток							
Аренда							
Доходи від здачі в оренду	60						
Витрати на утримання (30 %)							
Валовий прибуток							
Усього виручка від продажів							
Усього валовий прибуток							

Таблиця 12

Прогноз майбутніх доходів

Показники	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	Постпрогнозний період
1. Виручка						
2. Витрати						
3. Прибуток до оподаткування						
4. Податок на прибуток (19 %)						
5. Чистий прибуток						
6. Амортизація (10 % від витрат)						
7. Капітальні вкладення						
7.1. На приріст чистих оборотних засобів (15 % від витрат)						
7.2. На приріст основних фондів (у розмірі 20 % від амортизації)						
8. Чисті грошові надходження (грошовий потік)*						
9. Коефіцієнт поточної вартості**						
10. Поточна вартість грошових потоків						
11. Ринкова вартість власного капіталу						

***** Чисті грошові надходження в постпрогнозний період розрахувати за моделлю Гордона, прийнявши темпи зростання за 3 %.

****** Ставка дисконту – 25 %.

Практична робота

Завдання 1. Визначте норму доходу для інвестицій вітчизняного резидента з покупки акцій закритої компанії з чисельністю зайнятих 300 осіб, якщо відомо, що:

прибутковість державних облігацій у реальному вираженні дорівнює 3 % (r),

індекс інфляції – 10 % (s);

середньоринкова прибутковість на фондовому ринку – 20 % (Rm);

додаткова премія за ризик країни – 8 % (S3);

додаткова премія за закритість компанії (S2) – на рівні міжнародно прийнятої аналогічної премії; додаткова премія за інвестиції в малий бізнес – 8 % (S1);

поточна прибутковість акцій даної компанії за минулий рік у середньому коливалася щодо своєї середньої величини на 5 %;

поточна середня ринкова прибутковість на фондовому ринку в минулому році коливалася щодо своєї середньої величини на 2 %.

Завдання 2. Середній чистий прибуток підприємства, який мав намір зробити інвестиції в розширення виробництва раніше освоєної продукції, склала в рік у реальному вираженні 380 000 грн.

Залишкова вартість активів підприємства дорівнює 1 530 000 грн. Первісна вартість активів підприємства склала 2 300 000 грн.

Яку ставку дисконту, що враховує ризики бізнесу, можна застосувати для дисконтування доходів, очікуваних від розширення виробництва?

Завдання 3. Підприємство випускає три види продукції (має три бізнес-лінії): А, Б, В.

Підприємство має тимчасово надлишкові активи вартістю в 500 000 грн, які можна здати в оренду (що складе четверту бізнес-лінію підприємства).

Ринкова вартість майна, яке не потрібне для випуску розглянутих видів продукції, дорівнює 320 000 грн. Необхідно, без урахування ризиків бізнесу, визначити мінімальну обґрунтовану ринкову вартість підприємства як діючого в розрахунку на такий час:

три роки продовження його роботи;

два роки продовження його роботи;

на весь час можливих продажів продукції, що випускається (з урахуванням поліпшення її якості та капіталовкладень у підтримку виробничих потужностей).

Очікувані чисті доходи від продажів продукції і оренди тимчасово надлишкових активів прогнозуються на рівні (в грн):

продукція А через рік – 100 000; через два роки – 70 000;

продукція Б через рік – 20 000; через два роки – 130 000; через три роки – 700 000; через чотири роки – 820 000; через п'ять років – 180 000;

продукція В через рік – 45 000;

надходження від оренди тимчасово надлишкових активів через рік – 50 000.

Прогнозуються такі середні очікувані річні прибутковості державних облігацій: на два роки – 25 %; на три роки – 20 %, на п'ять років – 15 %.

Завдання 4. Розрахувати для підприємства показник грошового потоку на основі даних, наведених зі звітів про прибутки і збитки, рух коштів, а також з урахуванням зміни балансу підприємства (у грн).

Надходження за контрактами на реалізацію продукції:

реалізація з оплатою за фактом поставки 300 000 грн;

реалізація з оплатою в розстрочку 100 000 грн;

аванси і передоплата 175 000 грн.

разом надходження за контрактами на реалізацію продукції 575 000 грн;

чистий прибуток 85 000 грн;

собівартість реалізованої продукції 310 000 грн;

накладні витрати 75 000 грн;

зношування 160 000 грн;

податки 155 000 грн;

відсотки за кредит 38 345 грн;

збільшення заборгованості за балансом 280 000 грн;

знов придбані активи, поставлені на баланс 205 000 грн.

Завдання 5. Оцінити довгостроковий бізнес, здатний приносити такі грошові потоки:

у найближчі 15 місяців із надійністю (за місяцями, у грн): 80; 85; 90; 95; 100; 100; 100; 100; 100; 100; 110; 110; 100; 90; 85;

в подальшому – приблизно стільки ж протягом невизначено тривалого періоду часу.

Ураховуючи ризики бізнесу рекомендована ставка дисконту – 72 % річних.

Оцінку провести стосовно двох припущень:

1) бізнес вдасться вести 15 місяців;

2) бізнес вдасться здійснювати протягом невизначено тривалого періоду часу.

Завдання 6. Розрахувати залишкову поточну вартість бізнесу, якщо відома така інформація.

На найближчі три роки плануються грошові потоки:

за перший рік – 50 000 грн;

за другий рік – 75 000 грн;

за третій рік – 80 000 грн.

Надалі грошові потоки прогнозуються як стабільні (на рівні третього року) протягом невизначено тривалого часу.

Реальна безризикова ставка – 1,5 % річних.

Згідно з планом-прогнозом Міністерства економічного розвитку і торгівлі інфляція в країні в найближчі три роки буде складати за оптимістичним сценарієм у першому наступному році – 11 %, у другому році – 9 %, в третьому році – 7 %.

За песимістичним сценарієм інфляція виявиться рівною 14 % у першому році, 13 % у другому році і 12 % в третьому році.

Найбільш вірогідний сценарій передбачає, що інфляція досягне 12 % у першому році, 10 % – у другому і 8 % – в третьому. Надалі інфляція повинна стабілізуватися і залишатися в середньому на рівні третього року.

Найбільш стійкі за своїми значеннями коефіцієнти "бета" за трьома відкритим компаніям галузі складають на момент оцінки: у компанії А (βА) – 1,32, у компанії В (βВ) – 1,47, у компанії С (βС) – 1, 51.

Ринкові капіталізації цих компаній дорівнюють відповідно 1,241 млн грн (ЦА), 3,544 млн грн (ЦВ) і 3,702 млн грн (ЦС).

Середньоринкова прибутковість на момент оцінки дорівнює 25 %. Надалі вона очікується на рівні 0,23 для першого року (Rm1), 0,18 – для другого року (Rm2), 0,15 – для третього року (Rm3) і також 0,15 – для наступних років (Rm постпрогноз) .

Завдання 7. Оцінити залишкову поточну вартість бізнесу, якщо відомі такі дані.

На найближчі три роки плануються скориговані за методом сценаріїв грошові потоки:

за перший рік – 70 000 грн;

за другий рік – 85 000 грн;

за третій рік – 140 000 грн.

Надалі грошові потоки прогнозуються як стабільні (на рівні третього року) протягом п'яти років.

Після цього бізнес очікується збитковим і вкладені в нього кошти не підлягають поверненню.

Реальна безризикова ставка – 2 % річних. Згідно з планом-прогнозом Міністерства економічного розвитку і торгівлі інфляція в країні в найближчі

три роки буде складати за оптимістичним сценарієм у першому наступному році – 12 %, у другому році – 10 %, у третьому році – 8 %.

За песимістичним сценарієм інфляція виявиться рівною 15 % у першому році, 14 % у другому році і 12 % у третьому році.

Найбільш вірогідний сценарій передбачає, що інфляція досягне 13 % у першому році, 12 % – у другому і 11 % – у третьому. Надалі інфляція повинна стабілізуватися і залишатися в середньому на рівні третього року.

Порівняльний підхід до оцінки бізнесу

Мета роботи – застосування порівняльного підходу до оцінки вартості бізнесу, набути навички оцінки ефективності підприємства, набути здатності здійснювати оцінювання вартості підприємства із використанням порівняльного підходу.

Методичні рекомендації до виконання завдань 1 – 3

1. Вартість земельної ділянки:

$$V_L = (NOI - V_B \times R_B) / R_L, \quad (12)$$

де V_L – вартість земельної ділянки;

NOI – чистий операційний дохід, що генерує об'єкт нерухомості;

V_B – вартість удосконалень;

R_B – коефіцієнт капіталізації удосконалень;

R_L – коефіцієнт капіталізації земельної ділянки.

2. Вартість об'єкта оцінки, враховуючи вартість удосконалень та вартість земельної ділянки:

$$V_O = NOI / (R_L \times L + R_B \times B) = NOI / R_O, \quad (13)$$

де V_O – вартість об'єкта оцінки, враховуючи вартість удосконалень та вартість земельної ділянки;

NOI – чистий операційний дохід, що генерує об'єкт нерухомості;

R_O – загальний коефіцієнт капіталізації для земельної ділянки та удосконалень;

R_L – коефіцієнт капіталізації земельної ділянки;

R_B – коефіцієнт капіталізації удосконалень;

L – частка земельної ділянки в загальній вартості об'єкта;

В – частка удосконалень в загальній вартості об'єкта.

У процесі оцінки із застосуванням порівняльного підходу слід використовувати методичну інформацію про вартість приведеного одиничного показника об'єкта-аналога, подану в табл. 13 та зведеного коригувального коефіцієнта – табл. 14.

Таблиця 13

Визначення значення вартості приведеного одиничного показника об'єкта-аналога (Впр.од.п.)

Впр.од.п. = Вод.п. × Кок		
де	Вод.п.	Вартість одиничного показника обраного об'єкта-аналога, грн, дол. США
	Кок	Зведений корегувальний коефіцієнт, що враховує відмінності об'єкта оцінки від обраного аналога

Таблиця 14

Розрахунок зведеного коригувального коефіцієнта (Кок)

Кок = Кмр × Капр × Кет × Котд × Кторг		
де	Кмр	ураховує відмінності у місцезнаходженні об'єкта-аналога
	Капр	ураховує відмінності у архітектурно-планувальному рішенні обраного об'єкта-аналога
	Кет	ураховує відмінності у внутрішньому розташуванні у будинку обраного об'єкта-аналога (поверховість)
	Котд	ураховує відмінності у рівні внутрішнього оздоблення обраного об'єкта-аналога
	Кторг	ураховує відмінності між ціною пропозиції та очікуваною ціною продажу з урахуванням ліквідності об'єкта (визначається експертним шляхом у результаті проведення консультацій з фахівцями-ріелторами)

Ці коефіцієнти визначаються експертним шляхом на підставі зіставлення характеристик оцінюваного об'єкта нерухомості і відібраних для

порівняння об'єктів-аналогів. У процесі цього проводиться аналіз продажів об'єктів нерухомості, порівнюються їх характеристики за основними ціноутворювальними показниками, з подальшим зіставленням цін між цими об'єктами (метод парних продажів).

Форма таблиці для розрахунку вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу (табл. 15).

Таблиця 15

Розрахунок вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу

Характеристика	Об'єкт оцінки	Аналог № 1	Аналог № 2	Аналог № 3	Аналог № 4	Аналог № 5
Ціна 1 сотки, грн						
Коригування 1. Відстань від межі міста						
Коригування 2. Інженерне забезпечення						
Коригування 3. Ступінь освоєння ділянки						
Коригування 4. Транспортна доступність						
Зведений корегувальний коефіцієнт (Кок)						
Вартість одиничного показника об'єкта-аналога, грн (Вод.п.)						
Середня приведена вартість одиничного показника об'єкта-аналога, грн (Спр.од.п.)						
Середня приведена вартість одиничного показника (Спр.од.п.)						
Загальна площа об'єкта оцінки						
Ринкова вартість об'єкта оцінки в цілому, грн						

Порядок виконання

Завдання 1. Визначте вартість земельної ділянки, якщо:

вартість споруди – 800 000 грн;

коефіцієнт капіталізації для будівлі – 16 %;

коефіцієнт капіталізації для землі – 11 %;

чистий операційний дохід – 200 000 грн.

Завдання 2. Визначте вартість земельної ділянки та вартість удосконалень, якщо:

чистий операційний дохід – 70 000 грн;

коефіцієнт капіталізації для удосконалень – 20 %;

коефіцієнт капіталізації для землі – 17 %;

частка землі у вартості об'єкта – 0,25.

Завдання 3. Ви є власником земельної ділянки загальною площею 500 м^2. Визначте варіант найбільш ефективного використання цієї ділянки за даними, наведеними в табл. 16.

Відповідь обґрунтуйте.

Таблиця 16

Імовірні сценарії використання земельної ділянки

Показники	Сценарії використання		
	Житловий будинок	Офісна будівля	Промислове підприємство
Площа імовірних будівель, м^2	7 000	5 000	8 000
Вартість побудови, $/м^2	200	250	150
Чистий операційний дохід, грн	2 000 000	2 700 000	1 800 000
Коефіцієнт капіталізації будівель	23 %	22 %	24 %
Коефіцієнт капіталізації землі	20 %	20 %	20 %

Завдання 4. У процесі проведення оцінки заміської земельної ділянки, площа якої складає 20 соток, було зібрано інформацію про продаж п'ятьох об'єктів порівняння (табл. 17).

Проведіть корегування ціни продажу та визначте ринкову вартість зазначеної земельної ділянки.

Зробіть відповідні висновки.

Таблиця 17

Розрахунок вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу

Характеристика	Об'єкт оцінки	Аналог № 1	Аналог № 2	Аналог № 3	Аналог № 4	Аналог № 5
Ціна 1 сотки, грн	–	1 100	1 200	1 370	1 450	980
Відстань від межі міста (1 км +/- 1,5 %)	28	35	37	20	23	40
Інженерне забезпечення 50 % (електрика 20 %; газ 10 %; вода 10 %; каналізація 10 %)	електрика; газ; вода; каналізація	електрика; вода	газ	вода	електрика; газ; вода; каналізація	електрика
Ступінь освоєння ділянки 5 % (освоєний +5 %; неосвоєний –5 %)	освоєний	не освоєний	освоєний	освоєний	не освоєний	освоєний
Транспортна доступність 15 % (10 хв +/- 2 %)	45 хв	1 год. 15 хв	1 год. 25 хв	30 хв	35 хв	1 год. 30 хв

Порівняльний підхід до оцінки бізнесу

Мета роботи – закріпити знання із застосування порівняльного підходу до оцінки вартості бізнесу, набути навичок оцінки ефективності підприємства, набути здатності здійснювати оцінювання ефективності підприємства із використанням порівняльного підходу.

Приклад оцінки об'єкта нерухомості

Об'єкт оцінки – двокімнатна квартира по проспекту Маяковського, м. Київ. Загальна площа квартири – 52,96 м^2, житлова – 29,8 м^2.

Оцінювана квартира розташована у Деснянському районі м. Києва. Мікрорайон Вигурівщина-Троєщина, в якому знаходиться *об'єкт* оцінки, характеризується розвиненою побутовою та торгівельною інфраструктурою, проте основними недоліками є відсутність у пішохідній доступності станцій метрополітену та ускладнений доступ до правобережної частини

Києва. Мікрорайон, що аналізується є вільним від будь-якого промислового виробництва, має достатню кількість зелених зон та скверів.

Житловий будинок, в якому знаходиться оцінювана квартира, шістнадцятиповерховий, панельний, з ліфтом і належить до періоду другої половини минулого століття.

Основні конструктивні елементи житлового будинку:

фундаменти – залізобетонні;

стіни – панельні;

міжповерхові перекриття – залізобетонні.

Житловий будинок підключений до інженерних систем: каналізації, водопостачання (у тому числі гарячого), електропостачання, центрального опалення.

Оцінювана квартира розташована на 14-му поверсі, складається з двох роздільних кімнат, коридору, кухні, роздільного санітарного вузла і балкону.

Оскільки дані щодо площі квартири у правовстановлюючих документах та технічному паспорті є різними, *експерт* приймає значення площ згідно з правовстановлюючими документами, що були видані у 2009-му році. Таким чином, загальна площа квартири складає 55,40 м^2, житлова площа – 29,80 м^2.

Стіни кімнат і коридору квартири обклеєні шпалерами; на стінах санітарного вузла та кухні – частково керамічна плитка, на підлозі – лінолеум. Внутрішні двері – дерев'яні, заповнення віконних отворів (у тому числі на балконі) – дерев'яні рами двостулкової конструкції.

Загальний стан об'єкта оцінки можна охарактеризувати як задовільний. Квартира потребує проведення комплексу робіт з поліпшення внутрішнього оформлення некапітального характеру.

Визначення ринкової вартості

У якості об'єктів-аналогів *експертом* обрані квартири, що пропонуються до продажу, подані далі *(джерело інформації – газета "Авізо-Київ")*:

1. Вул. Драйзера, 14/33, 14/16, серія КТ, 54/32/8.5 м^2, бронедвері, плитка керамічна, телефон, меблі, хороша транспортна розв'язка, 80 000 ум. од., торг. Тел.: (044) 449-66-98, (067) 448-09-87.

2. Вул. Драйзера, 26, кімнати роздільні, 56 м^2, 5/16-типоверхового будинку, 2 роки ремонту, металопластикові вікна, кухня 9 м^2, 79 000 ум. од., торг. Тел. (067) 732-20-01, (044) 451-66-50, Олександр.

3. Просп. Маяковського, 17-Д, 3/16, 55.4/30/8.4 м^2, подвійна лоджія зі склом, обшита, склопакети, с/в роздільний, столярка, керамічна плитка, лічильники, з меблями, 82 000 ум. од., торг. Тел.: (44) 515-75-27, (093) 654-14-70.

4. Просп. Маяковського, 3, 11/16, 56/30/9 м^2, ламінат, все роздільне, керамічна плитка, терміново, 75 000 ум. од. Тел.: (044) 206-83-10, (044) 383-75-27, АН "Золоті Ворота".

5. Просп. Маяковського, 4-В, 6/16, 56/30/9 м^2, гарний стан, хороший ремонт, серія КТ, все поряд, терміново, 76 000 ум. од. Тел.: (044) 206-83-10, (044) 383-75-27, АН "Золоті Ворота".

Оскільки вартість об'єктів-аналогів у періодичних виданнях про продаж нерухомості наведена в доларах США, розрахунок оціночної вартості об'єкта оцінки (Вр) зроблений у доларах США. Розрахунок вартості об'єкта оцінки порівняльним підходом наведений у табл. 18.

Таблиця 18

Розрахунок вартості об'єкта оцінки порівняльним підходом

Показники	Аналог № 1	Аналог № 2	Аналог № 3	Аналог № 4	Аналог № 5
1	2	3	4	5	6
Місцезнаходження	Вул. Драйзера, 24	Вул. Драйзера, 26	Просп. Маяковського, 17-Д	Просп. Маяковського, 3	Просп. Маяковського, 4-В
Площа: загальна, м^2	54,0	56,0	55,4	56,0	56,0
Ціна, дол. США	80 000	79 000	82 000	75 000	75 000
Вартість одиничного показника обраного об'єкта-аналога, Вод.п., $/м^2.	1 481	1 411	1 480	1 339	1 339
Коефіцієнт, що враховує відмінність у місці розташування об'єкта-аналога, Кмр	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Коефіцієнт, що враховує відмінності в архітектурно-планувальному рішенні (тип, проєкт будинку, планування квартири), Капр	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Закінчення табл. 18

1	2	3	4	5	6
Коефіцієнт, що враховує відмінності в поверховості, Кпов	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Коефіцієнт, що враховує відмінності у фізичному стані об'єктів, рівень внутрішнього оформлення, Квоф	1,00	0,98	0,98	1,00	0,98
Коректування на торг, Кторг	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91
Приведена вартість одиничного показника з урахуванням коригувань (Впр.од.п.), $/м^2	1 348,15	1 258,08	1 319,99	1 218,75	1 194,38
Середня приведена вартість одиничного показника (Впр.од.п.), $/м^2	1 267,87				
Загальна площа об'єкта оцінки, м^2	55,40				
Ринкова вартість, розрахована в рамках застосування порівняльного підходу (Вр), дол. США	70 239,90				
Курс НБУ на дату оцінки, грн за 100 дол. США	7,9900				
Ринкова вартість квартири в цілому, розрахована в рамках застосування порівняльного підходу (Вр), грн (за курсом НБУ на дату оцінки)	561 216,78				

У результаті проведених розрахунків виконано коректування вартості одиничних показників об'єктів-аналогів до оцінюваного об'єкта. Оскільки різниця в отриманих результатах розрахунків є незначною, оцінна вартість одиничного показника об'єкта оцінки прийнята *експертом* як середнє арифметичне значення. Таким чином, ринкова вартість оцінюваної квартири складає (закруглено до цілих) 561 217 грн.

Оскільки під час застосування порівняльного підходу були використані поточні ринкові ціни, які склалися на ринку нерухомості Києва, отримане значення оцінної вартості об'єкта оцінки, на думку *експерта*, об'єктивно відображає його ринкову вартість.

Порядок виконання роботи

Ви працюєте спеціалістом у компанії з оцінки ефективності майна. До вас звернувся представник агенції нерухомості із замовленням на оцінку ринкової вартості трьох об'єктів нерухомості, які необхідно оцінити.

Вихідними даними під час оцінки були такі документи:

свідоцтво про право власності на житло;

договір дарування квартири;

свідоцтво про право на спадщину за законом;

технічний паспорт на оцінювану нерухомість.

Вам відомо, що об'єкти нерухомості житлового призначення оцінюються з використанням порівняльного підходу, методом аналогів.

Форма таблиці для розрахунку вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу наведена в табл. 19.

Таблиця 19

Розрахунок вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу

Показники	Об'єкт оцінки	Аналог № 1	Аналог № 2	Аналог № 3	Аналог № 4	Аналог № 5
1	2	3	4	5	6	7
Місцезнаходження						
Площа: загальна, $м^2$						
Ціна, дол. США						
Вартість одиничного показника обраного об'єкта-аналога, Вод.п., $\$/м^2$						
Відмінність в місці розташування об'єкта-аналога, Кмр						
Відмінності в архітектурно-планувальному рішенні (тип, проєкт будинку, планування квартири), Капр						

Закінчення табл. 19

1	2	3	4	5	6	7
Відмінності в поверховості, Кпов						
Відмінності у фізичному стані об'єктів, рівень внутрішнього оформлення, Коф						
Коректування на торг, Кторг						
Приведена вартість одиничного показника з урахуванням коректувань (Впр.од.п.), $/м^2						
Середня приведена вартість одиничного показника (Впр.од.п.), $/м^2						
Загальна площа об'єкта оцінки, м^2						
Ринкова вартість, (Вр), дол. США						
Курс НБУ на дату оцінки, грн за 100 дол. США						
Ринкова вартість об'єкта оцінки в цілому, (Вр), грн (за курсом НБУ на дату оцінки)						

Об'єкти житлової нерухомості, які необхідно оцінити

1. Квартира гостьового типу на вторинному ринку житла.

Адреса: вул. Єсеніна, 24. Поверх 4/5, кількість кімнат 1, житлова площа 13 м^2, загальна площа 20 м^2; санвузол (3 м^2) та кухня (8 м^2) загального користування.

Будинок цегляний, вікна дерев'яні, внутрішні двері дерев'яні, стіни покриті шпалерами, підлога – лінолеумом.

Будинок розташований у центральному районі міста, поряд знаходиться зелений масив – Саржин Яр, Парк відпочинку, Лісопарк.

Поряд зручна транспортна розв'язка – тролейбуси, автобуси, маршрутні таксі, метро.

Поряд школи, дитячі садки, заклади громадського харчування.

2. П'ятикімнатна дворівнева квартира на вторинному ринку житла з меблями та технікою.

Адреса: пров. Самокіша, 5. Поверх 5/5, кількість кімнат 5, загальна площа 127 м^2, житлова площа 91 м^2, кількість поверхів 2, перший санвузол з ванною та вікном (13 м^2), другий санвузол з душовою кабіною на другому поверсі (5 м^2), кухня-гостьова (22 м^2), кладова кімната, три спальні, зала з каміном, дерев'яні сходи.

Квартира розташована в центрі міста поряд дві станції метро, супермаркети, школи, лікарня, центральний парк. Великий двір з паркувальними місцями.

3. Приватний будинок на вторинному ринку житла з меблями та технікою.

Адреса: вул. Мінська, 12. Поверхів 3.

Будинок забезпечений згідно з санітарно-гігієнічними нормами центральною вентиляцією та кондиціонуванням, гостьова кімната 100 м^2 – масив мармуру, 4 спальні, дві кухні, басейн – італійська мозаїка, сауна, кінотеатр, сходи – цінні породи дерева, лак, ліфт, тераси, ділянка 20 соток, усі централізовані комунікації, власна свердловина, власна підстанція на 150 Кв, гараж на 3 машини, великий паркувальний майданчик, молодий плодоносний сад, окультурені грядки під зелень і овочі, завезений ґрунт.

Будинок розташований у центрі міста, поряд дві станції метро, супермаркети, школи, лікарня, центральний парк.

Після проведення необхідних розрахунків потрібно сформувати висновки за результатами лабораторної роботи.

Практична робота

Завдання 1. Порівнянний об'єкт було надано за 1 000 000 грн і від оцінюваного об'єкта він має п'ять основних відмінностей:

поступається оцінюваному на 5 %;

краще за оцінюваний на 7 %;

краще за оцінюваний на 4 %;

краще за оцінюваний на 2 %;

поступається оцінюваному на 10 %.

Оцінити об'єкт, враховуючи що:

а) відмінності не мають взаємного впливу;

б) відмінності роблять взаємний вплив.

Завдання 2. Двокімнатна квартира з балконом була продана на 500 000 грн дорожче, ніж така ж без балкону.

Трикімнатна квартира з балконом була продана на 460 000 грн дорожче, ніж така ж без балкону.

Однокімнатна квартира з балконом була продана на 520 000 грн дорожче, ніж така ж без балкону.

Визначити величину корегування на наявність балкону.

Завдання 3. Об'єкт оцінки – котедж. Порівнянний об'єкт був проданий за 1 000 000 грн. Порівнянний об'єкт має на 50 квадратних метрів більшу площу і підземний гараж.

Оцінюваний об'єкт не має гаража, але має більшу за площею земельну ділянку.

З аналізу продажів оцінювач з'ясував, що наявність більшої земельної ділянки дає поправку в 25 % до вартості об'єкта, наявність гаража – 100 000 грн, а кожен додатковий квадратний метр площі відповідає поправці в 8 000 грн.

Визначте вартість котеджу.

Завдання 4. Готель може приносити, за умови повного завантаження, щорічний потенційний валовий дохід у 5 000 000 грн.

Витрати на технічне обслуговування становлять 350 000 грн. На оплату персоналу 2 200 000 грн.

Податок на нерухомість 180 000 грн.

Середнє завантаження аналогічних готелів у даному районі 80 %.

Визначити вартість готелю, якщо коефіцієнт капіталізації для аналогічних об'єктів становить 12 %.

Завдання 5. Об'єктом оцінки є право оренди офісного центру.

Припустимо, що ставка за державними зобов'язаннями становить 8,4 %. Оцінювач вважає, що ризик може бути оцінений в 5 %, а в залученні додаткових ресурсів не буде потреби.

Продаж права оренди такого об'єкта займає близько трьох місяців.

Термін передбачуваного повернення капіталу – 10 років.

Визначити значення коефіцієнта капіталізації методом підсумовування.

Витратний підхід до оцінки бізнесу

Мета – закріпити навички визначення ефективності підприємства за витратним підходом із використанням прикладної програми *Excel*.

Методичні рекомендації

1. Чистий грошовий потік буде генеруватися підприємством із подальшим щорічним приростом, тому економічну вартість підприємства розраховуємо за формулою:

$$ЕВ = ЧГП1 / СвК - ТзГП, \quad (14)$$

де ЕВ – економічна вартість;

ЧГП1 – чистий грошовий потік першого року;

СвК – середньозважена вартість капіталу;

ТзГП – річний темп зростання грошового потоку.

2. Ліквідаційна вартість підприємства розраховується за формулою:

$$ЛВ = Ва + (ФА - ФЗ) - Лв, \quad (15)$$

де ЛВ – ліквідаційна вартість підприємства;

Ва – ринкова вартість активів;

ФА – фінансові активи;

ФЗ – фінансові зобов'язання;

Лв – витрати на ліквідацію.

3. Грошові потоки надходять нерівномірно, тому необхідно чисту поточну вартість грошових потоків визначати як суму грошових потоків за кожен рік:

$$ЧВГП = ЧГП / r, \quad (16)$$

де ЧВГП – чиста поточна вартість грошових потоків;

ЧГП – чистий грошовий потік;

r – ставка відсотків.

Чиста поточна вартість грошових потоків є економічною вартістю підприємства.

Порядок виконання роботи

Завдання 1

У процесі прийняття рішення про ліквідацію чи реорганізацію підприємства була визначена ліквідаційна вартість майна фірми, яка становить 1 370 тис. грн.

Очікуваний чистий грошовий потік першого року становить 760 тис. грн з подальшим щорічним приростом у 16 %. Ураховуючи, що такий потік буде генеруватися підприємством протягом шести років, розрахуйте ринкову вартість підприємства і зробіть висновок про доцільність його реорганізації.

Ставка дисконту прогнозується на рівні 18 %.

Завдання 2

Визначте, чи варто ліквідувати підприємство, порівнюючи ліквідаційну вартість із економічною вартістю підприємства, якщо відомі такі дані (тис. грн):

ринкова вартість активів – 1 200;

фінансові активи – 200;

фінансові зобов'язання – 240;

витрати на ліквідацію – 50.

Ставка дисконту прогнозується на рівні 20 %.

Прогноз чистих грошових потоків на основі екстраполяції попередніх результатів діяльності подано в табл. 20.

Таблиця 20

Прогноз чистих грошових потоків

Роки	Чистий грошовий потік, тис. грн
1	2
I	70
II	95

Закінчення табл. 20

1	2
III	73
IV	65
V	60
Продовжена вартість	1350

Семінарське заняття за темою 6
Оцінка матеріальних та нематеріальних складових майна підприємства

Мета – закріпити навички визначення матеріальних та нематеріальних складових ефективності підприємства з використанням прикладної програми *Excel*.

Методичні рекомендації

Розрахунок повної собівартості однорідного об'єкта за формулою:

$$Спод = (1 - ПДВ) \times (1 - ПП - Кр) \times Цод / (1 - ПП), \quad (17)$$

де Спод – повна собівартість виробництва однорідного об'єкта;

ПДВ – ставка податку на додану вартість (коефіцієнт);

ПП – ставка податку на прибуток (коефіцієнт);

Кр – коефіцієнт рентабельності продукції;

Цод – ціна однорідного об'єкта.

Розрахунок повної собівартості об'єкта оцінки. Для цього в собівартість однорідного об'єкта вносяться коректування, що враховують розходження в конструктивних параметрах об'єктів.

$$Сп = Сп \times Коц / Код, \quad (18)$$

де Сп – повна собівартість виробництва оцінюваного об'єкта;

Коц, Код – конструктивний параметр об'єкта оцінки й однорідного об'єкта відповідно.

Розрахунок повної відновлювальної вартості об'єкта оцінки (без ПДВ) (Воц):

$$Воц = ((1 - ПП) \times Сп) / (1 - ПП - Кр). \quad (19)$$

Вартість об'єкта оцінки:

$$Во = Ван \times К1 \times К2 \times Іц, \quad (20)$$

де Во – вартість об'єкта оцінки;

Ван – вартість аналога;

К1 – поправочний коефіцієнт на технічні параметри;

К2 – поправочний коефіцієнт на метричні параметри;

Іц – індекс цін за період між датою оцінки і датою продажу аналога.

Розрахунок поправочних коефіцієнтів на технічні параметри здійснюється за формулами 21 і 22:

якщо дана характеристика збільшує величину оцінної ефективності об'єкта:

$$Кі = Поі / Паі; \quad (21)$$

якщо дана характеристика зменшує величину оцінної ефективності об'єкта:

$$Кі = Паі / Поі, \quad (22)$$

де Паі – і-а характеристика аналога;

Поі – і-а характеристика об'єкта оцінки.

Загальна поправка на технічні параметри розраховується за формулою:

$$К = Зн \times Кі. \quad (23)$$

Якщо аналогами виступають кілька об'єктів, то для кожного з них здійснюються розрахунки за формулами, а отримані результати усереднюються.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Визначте відновлювальну вартість спеціальної шафи для збереження продукції.

Шафа виготовлена за індивідуальним замовленням і на ринку обладнання аналогів не має. Габаритні розміри шафи 800/800/450 мм.

Як однорідний об'єкт обрано медичну шафу, габаритні розміри якої дорівнюють 600/1100/2200 мм. Ціна медичної шафи 20 000 грн.

Коефіцієнт рентабельності для даної продукції, що користується попитом 0,25. Ставка податку на прибуток – 19 %, ставка податку на додану вартість – 20 %.

Завдання 2. Визначити ринкову вартість трактора гусеничного сільськогосподарського призначення марки Т-4А станом на 20.07.2019 р.

Кандидатом в аналоги обрано трактори гусеничні сільськогосподарського призначення ДТ-175 і ДТ-75, ринкова вартість яких за станом на 01.01.2019 р. складала 167 000 грн і 150 000 грн відповідно.

Індекс цін на промислову продукцію за період між датою оцінки і датою визначення ринкових цін аналогів склав 1,05.

Техніко-економічні показники машин, вагові коефіцієнти (коефіцієнти значущості характеристик) наведені в табл. 21.

Таблиця 21

Техніко-економічні показники машин

Показник	Марка трактора			Ваговий коефіцієнт
	Т-4А	ДТ-175	ДТ-75	
Найбільша тягова потужність (кВт)	76	90	55	0,25
Ресурс до першого капітального ремонту (моно-година)	6 000	8 000	7 000	0,4
Питомі витрати палива (г / кВт – година)	245	331	312	0,25
Маса конструктивна (кг)	7 955	7 420	6 020	0,1
Поправочний коефіцієнт на технічні параметри	–			–
Поправочний коефіцієнт на метричні параметри	–	0,95	0,95	–

Практична робота

Завдання 1. Визначте відновну вартість спеціальної шафи для зберігання деталей в обезпиленому середовищі. Шафа виготовлена за індивідуальним замовленням, на ринку обладнання аналогів їй немає. Габаритні розміри шафи 600/600/1 800 мм.

Ставка податку на прибуток 18 %.

Ставка ПДВ 20 %.

Як однорідний об'єкт порівняння була обрана медична шафа, розміри якої 500/400/2 000 мм. Ціна медичної шафи 5 000 тис. грн.

Завдання 2. Визначити вартість установки для виробництва хлібобулочних виробів методом прямої капіталізації, якщо:

чистий річний дохід D від використання установки 5 000 грн;

річна ставка дисконту r = 0,25;

коефіцієнт амортизації ka = 0,26.

Завдання 3. Потрібно визначити вартість автобусу "Мерседес", який буде експлуатуватися на міжнародних пасажирських перевезеннях. Ставка дисконту для даного бізнесу становить 0,25.

Експлуатаційні показники автобуса:

середній річний пробіг, 180 тис. км;

середній річний обсяг транспортної роботи 7 776 тис. км;

тариф на перевезення (без ПДВ) за умови середньої відстані одного перевезення 167 км – 0,036 грн/км;

собівартість транспортної роботи (без амортизації) 0,032 грн/км;

термін служби автобуса 6 років;

вартість будівлі (гараж і ремонтне господарство) на автобус 20 000 грн.

Завдання 4. Визначити вартість гнучкого виробничого модуля за умови таких вихідних даних:

вартість елементів базового модуля (у грн):

металорізальний верстат – 75 000;

робот – 25 000;

завантажувальний пристрій – 12 000;

накопичувач оброблюваних деталей – 8 000.

Річні обсяги продукції в натуральному вираженні базового і оцінюваного модулів рівні відповідно:

Qб = 180 тис. деталей і Q = 187 тис. деталей.

Річні експлуатаційні витрати (без їх амортизації) для базового та оцінюваного модулів: Iб = 1 470 000 грн та I = 1 520 000 грн.

Ставка дисконту r = 0,25.

Коефіцієнти амортизації за умови терміну служби модулів 7 років рівні: ka.б = 0,15; ka = 0,15.

Семінарське заняття за темою 7
Оцінка економічної безпеки підприємства

Мета – закріпити навички визначення ефективності бізнесу в системі управління підприємством із використанням прикладної програми *Excel.*

Методичні рекомендації

Загальний коефіцієнт капіталізації доходів визначається за формулою:

$$V = D / r, \quad (24)$$

де r – ставка капіталізації;

D – чистий дохід;

V – ринкова вартість.

Середній дохід на активи визначається за формулою:

Середній дохід на активи = вартість активів × ставку середньої дохідності активів. (25)

Розрахунок мультиплікатора "ціна аналога / середньорічний прибуток аналога" визначається за формулами 26 і 27:

Ціна аналога / середньорічний прибуток аналога = = Ціна реального виробництва / середньорічний прибуток реального виробництва. (26)

Ціна реального виробництва = = Ціна аналога × прибуток реального / прибуток аналога. (27)

Порядок виконання роботи

ПрАТ "Доля" планує розширити свою діяльність та інвестувати вільні кошти в сумі 200 тис грн в лінію з випуску пластикових горщиків. Цим проєктом передбачається придбання устаткування, що має низку ліквідність, вартістю 50 тис. грн.

Плановим відділом було розраховано три можливих варіанти реалізації проєкту (табл. 22).

Таблиця 22

Результати діяльності підприємства згідно з різними варіантами розвитку подій

Назви сценаріїв розвитку подій	Імовірність настання сценарію	Прогнозна сума поточної вартості майбутніх платежів, визначена на дату оцінки
Оптимістичний	20 %	300 тис. грн
Найбільш імовірний	50 %	120 тис. грн
Песимістичний	30 %	–55 тис. грн

Термін, після закінчення якого буде відомо, який саме сценарій буде виконуватись – 3 місяці. На цей термін із третьою особою було укладено опціонну угоду про покупку устаткування за ціною 40 тис. грн, вартість опціону становить 2 тис. грн.

У перші три місяці за проєктом плануються такі від'ємні грошові потоки – 50 тис. грн, 15 тис. грн, 5 тис. грн.

Чи слід фінансовому менеджменту прийняти інвестиційний проєкт?

Як на його вартості відобразиться придбання опціону, якщо місячна ставка дисконтування визначена на рівні 2,1 %.

Обґрунтуйте відповідь.

Практична робота

Завдання 1. Компанія *McDonald's* розглядає можливість оренди в одному з районів міста Києва ділянки землі. Очікується, що торгова пропозиція зацікавить 2 000 відвідувачів на місяць. У середньому кожен відвідувач з'їсть гамбургерів та вип'є прохолоджувальних напоїв на 2 долари США. Прибуток компанії повинен скласти 10 центів на кожний долар продажу.

Визначити: який максимальний розмір помісячної орендної платні може дозволити собі сплачувати компанія, зберігаючи необхідну їй норму прибутку?

Завдання 2. Підприємець купив торгівельний центр за 150 тис. грн і здав його в оренду з щорічною платнею 25 тис. грн. Згодом до нього надійшло три пропозиції щодо продажу нерухомості:

продаж через 7 років за 210 тис. грн;

продаж через 9 років за 225 тис. грн;

продаж через 11 років за 240 тис. грн.

Визначити та обґрунтувати, яка з пропозицій є найкращою за умови ставки дисконту – 12 %.

Завдання 3. Підприємець заплатив за будівлю й землю 60 000 грн. Ринкова вартість земельної ділянки – 30 000 грн. Очікуваний строк служби будівлі дорівнює чотири роки, після чого вона повністю знецініться.

Визначити загальний коефіцієнт капіталізації доходів та його структури за умови ставки дисконту – 12 %.

Завдання 4. Підприємство володіє ноу-хау щодо виготовлення виробу. Витрати на виробництво виробу без використання ноу-хау складають 6,5 грн за одиницю 45 % собівартості припадає на трудові витрати.

Річний обсяг реалізації виробів – 300 000 одиниць.

Ноу-хау дає підприємству можливість економити на кожному виробі за рахунок більш раціонального використання матеріалів 1,25 грн та 40 % трудових витрат. За прогностичними оцінками – ця перевага буде зберігатися 6 років.

Необхідно оцінити вартість ноу-хау за умови ставки дисконту 15 %.

Завдання 5. Використовуючи метод валового рентного мультиплікатора, який виражає відношення ціни продажу об'єкта до потенційного або фактичного валового доходу від нього, здійсніть вартісну оцінку виробничого модуля з потенційним валовим доходом у 15 000 грн.

При цьому, врахуйте інформацію банку даних про продаж аналогічних об'єктів (табл. 23).

Таблиця 23

Інформація банку даних про продаж аналогічних об'єктів

Аналоги	Ціна продажу, грн	Потенційний валовий доход, грн	Рентний мультиплікатор = Ціна/Вал. дохід
X	80 000	16 000	5
Y	95 000	17 500	5,43
Z	65 000	13 500	4,81

Завдання 6. Чи достатньо покласти на рахунок 5 000 тис. грн, щоб через 7 років придбати будинок вартістю 70 000 тис. грн?

Банк нараховує відсоток щоквартально, річна ставка 40 %.

Завдання 7. Оцінити вартість земельної ділянки зоопарку, який відвідують в рік 75 000 осіб. Вартість квитка 50 гривень.

Близько 4 % відвідувачів не сплачують за вхід.

Кожний відвідувач витрачає 60 гривень на розваги в межах зоопарку, з яких до зоопарку у вигляді прибутку надходять 26,5 гривні. Витрати зоопарку в рік становлять 295 тис. грн.

Вартість майна зоопарку 821 500 грн. Ставка капіталізації 11,5 %.

Завдання 8. Використовуючи всю наведену далі інформацію (табл. 24), розрахуйте всі можливі види мультиплікаторів: ціна/прибуток, ціна/грошовий потік.

Розрахунок треба зробити на одну акцію і за підприємством у цілому.

Фірма "Віраж" має в обігу 25 000 акцій, ринкова ціна однієї акції 100 грн.

Таблиця 24

Звіт про прибутки й збитки фірми

Найменування	Сума
1. Виручка від реалізації, грн	500 000
2. Витрати, грн	400 000
3. У тому числі, амортизація, грн	120 000
4. Сума сплачених відсотків, грн	30 000
Ставка податку на прибуток, %	30

Завдання 9. Треба оцінити підприємство "Гай", річна виручка від реалізації його продукції складає 750 000 тис. грн.

Пасив балансу підприємства "Гай", грн:

1. Власний капітал – 4 000 000.
2. Довгострокові зобов'язання – 500 000.
3. Короткострокові зобов'язання – 1 500 000.

Аналогом є підприємство "Пролісок", ринкова ціна однієї акції якого складає 20 грн, кількість акцій в обігу – 800 000. Річна виручка від реалізації – 8 000 000 грн.

Пасив балансу підприємства "Пролісок", грн:

1. Власний капітал – 8 000 000.
2. Довгострокові зобов'язання – 2 000 000.
3. Короткострокові зобов'язання – 4 000 000.

Завдання 10. Потрібно оцінити об'єкт нерухомості з ПДВ у 1 500 000 грн. Маємо такі дані про нещодавно продані аналоги (табл. 25).

Таблиця 25

Дані про нещодавно продані аналоги

Аналоги	Ціна продажу, грн	ПДВ, грн	Ціна / ПДВ
A	8 000 000	1 600 000	5
B	9 500 000	1 750 000	5,43
C	6 500 000	1 350 000	4,8

Завдання 11. Потрібно розрахувати загальний коефіцієнт капіталізації, якщо відомо, що:

необхідна частка власного капіталу – 30 %;

ставка відсотка за кредит – 13 %;

кредит надано на 25 років за умови щомісячного нарахування;

коефіцієнт капіталізації для власного капіталу – 5 %.

Завдання 12. Ринкова вартість активів підприємства дорівнює 4 000 000 грн, нормалізований чистий прибуток – 800 000 грн.

Середній дохід на активи дорівнює 15 %.

Ставка капіталізації – 20 %.

Потрібно оцінити вартість гудвілу.

Завдання 13. Необлаштовану земельну ділянку площею 2 860 м^2 надано підприємством в оренду під автостоянку на 110 місць.

Плата за оренду ділянки встановлена на рівні 25 % річного фактичного доходу від автостоянки.

Вважається, що 85 % рівень завантаження автостоянки відповідає її ефективному використанню.

Сума податку, яку підприємство сплачує протягом місяця – 5 520 грн.

Плата за машиномісце – 30 грн/добу.

Ставка капіталізації 8,7 %.

Оцінити земельну ділянку автостоянки за методом капіталізації доходу від оренди.

Завдання 14. Об'єкт оцінки має повну вартість заміщення 100 тис. грн. Величина фізичного зношування 40 %.

Технологічне старіння – 15 %, функціональне – 10 %, економічне – 12 %.

Визначити оцінну вартість об'єкта, якщо він фізично знищений на 50 %; технологічно – 25 %, функціонально – 35 %; економічно – 20 %.

Завдання 15. Фірма має намір придбати земельну ділянку для будівництва готелю на 368 номерів.

Вартість будівництва 48,1 млн грн, витрати, пов'язані з реалізацією проєкту, будуть профінансовані на 40 % – за рахунок власних коштів та на 60 % – за рахунок позик.

Ставка капіталізації на позиковий капітал – 12 %; на власний – 10 %.

Сумарні доходи за рік – 28,5 млн грн.

Щорічні витрати на експлуатацію становлять 20 845 тис. грн, у тому числі земельний податок – 145 тис. грн.

Освоєння обраної під будівництво земельної ділянки – 400 тис. грн.

Витрати на проєктування – 7 % від вартості будівництва, витрати, що пов'язані з менеджментом та маркетингом – 4 %.

Прибуток прийнятний для забудовника 17,5 % від сумарних витрат.

Знайти вартість землі.

Завдання 16. На земельній ділянці розташована будівля універмагу площею 3 000 м^2, яка надається в оренду за щомісячною ставкою 11 грн за м^2. Ефективний дохід від надання приміщення в оренду 85 % від потенційно можливого.

Управлінські витрати – 22 080 грн, електроенергія – 3 700 грн, теплопостачання – 19 100 грн, водопостачання та каналізація – 2 500 грн, земельний податок – 1 200 грн, поточний ремонт 16 000 грн, пожежна сигналізація та охорона – 7 800 грн, інші витрати – 5 520 грн.

На сьогодні освоєння та забудова коштували б власнику 1 920 440 грн. Зокрема:

розроблення проєктної документації – 91 190 грн;

інженерна підготовка території та будівництво – 1 302 750 грн;

менеджмент – 55 760 грн;

фінансове обслуговування – 203 240 грн;

маркетинг – 23 560 грн.

Прибуток забудовника 243 940 грн.

Ставка капіталізації 12,5 %.

Знайти вартість земельної ділянки.

Семінарське заняття за темою 8
Оцінка ефективності бізнесу в процесі санації та реструктуризації підприємства

Мета – закріпити навички визначення ефективності майна підприємства-боржника у процесі санації та реструктуризації підприємства.

Методичні рекомендації

Ліквідаційну вартість підприємства слід визначати за схемою:

Ліквідаційна вартість підприємства = Валова виручка від ліквідації активів - Витрати на ліквідацію - Сума вихідної допомоги та виплат працівникам - Кредиторська заборгованість.

У процесі виконання завдання потрібно:

по-перше, здійснити корегування балансової вартості активів;

по-друге, визначити валову ліквідаційну вартість активів підприємства, виходячи з кожної окремої їх складової з урахуванням графіка ліквідації та ставки дисконтування за формулою:

$$PV = FV\left[\frac{1}{\left(1+\frac{i}{k}\right)^{nk}}\right], \qquad (28)$$

де PV – ліквідаційна вартість активу;

FV – скорегована балансова вартість;

i – ставка дисконтування;

k – 12 місяців;

n – термін ліквідації, кількість місяців.

По-третє, визначити валову вартість витрат на ліквідацію активів, виходячи з кожної конкретної їх складової з урахуванням графіка ліквідації та ставки дисконту за формулою:

$$PV = PMT\left[\frac{1-\frac{1}{\left(1+\frac{i}{k}\right)^{nk}}}{\frac{i}{k}}\right], \qquad (29)$$

де PV – вартість витрат на ліквідацію;

PMT – сума витрат на ліквідацію;

i – ставка дисконтування;

k – 12 місяців;

n – термін ліквідації, кількість місяців.

У розрахунок ефективності ліквідованого підприємства слід приймати тільки активи, які можна реалізувати.

Отже, малоліквідні активи, які продати взагалі проблематично і які оцінені лише за їх умовної відновної ефективності, а також неліквідні активи, які взагалі за термін проходження ліквідації підприємства реалізувати неможливо, не слід приймати в розрахунок.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Прогнозна оцінна вартість ліквідації активів підприємства становить 2 000 тис. грн. Ліквідаційний період визначено в один рік. Витрати на ліквідацію активів визначені в розмірі 25 % від виручки з ліквідації активів.

Оцінити ліквідаційну вартість підприємства, якщо ставка дисконту для порівняних об'єктів становить 20 %.

Завдання 2. ПрАТ "Факел" готується до ліквідації з розпродажем своїх активів. Останні складаються з будинку і земельної ділянки.

Ринкова вартість земельної ділянки становить 100 000 грн.

Відомо, що вартість будівництва подібного нового будинку складає 1 млн грн. У табл. 26 наведено показники результатів технічного огляду будинку, який проводився комісією підприємства.

Таблиця 26

Зношування конструктивних елементів об'єкта

Елементи об'єкта	Питома вага елемента у загальній конструкції, %	% зношування елемента
Фундамент	25	15
Стіни й перегородки	35	50
Перекриття	30	25
Покрівля	10	30
Разом	100	×

Будинок здається в оренду з помісячною платою у розмірі 8 тис. грн. Для подальшого продовження строку оренди необхідно зробити капітальні інвестиції на ремонт приміщень будинку в розмірі 100 тис. грн.

Ставку дисконтування вільного грошового потоку рекомендується прийняти на рівні 22 %.

Яка сума може бути отримана за активи ПрАТ "Факел" у разі його ліквідації?

Завдання 3. Визначити ліквідаційну вартість підприємства (бізнесу) на основі даних про балансову вартість активів і пасивів підприємства:

грошові кошти – 150 тис. грн;

дебіторська заборгованість – 300 тис. грн;

товарно-матеріальні запаси – 700 тис. грн;

основні засоби – 2 400 тис. грн;

поточні зобов'язання – 800 тис. грн;

довгострокова заборгованість – 850 тис. грн;

власний капітал – 1 900 тис. грн.

Ліквідація активів компанії і погашення її заборгованостей триватиме 1,5 роки. Обладнання буде продано через 8 місяців, нерухомість – через 10 місяців, товарно-матеріальні запаси, готова продукція і незавершене виробництво – через 1 місяць.

Виробнича діяльність компанії припинена.

Оцінювач зробив такі висновки:

20 % дебіторської заборгованості не буде зібрано;

25 % готової продукції, загальна вартість якої 300 тис. грн, є неліквідною;

витрати під час транспортування сировини, вартість якої дорівнює 200 000 грн, знизять вартість останньої на 10 %;

у процесі продажу нерухомості прямі витрати складуть 10 % від оцінної вартості, що дорівнює 1 050,4 тис. грн;

під час продажу машин і устаткування прямі витрати складуть 20 % від оцінної вартості, що дорівнює 1 000 тис. грн;

витрати, пов'язані з утриманням активів до ліквідації, складуть: за товарно-матеріальними запасами – 2 тис. грн на місяць; за обладнанням – 2,5 тис. грн на місяць; з нерухомості – 3,2 тис. грн на місяць;

управлінські витрати на ліквідацію компанії – 1,3 тис. грн/міс.

Вихідні допомоги і виплати працівникам будуть зроблені в розмірі 200 % від середньої заробітної плати. Середня заробітна плата на підприємстві – 3,2 тис. грн.

Ставка дисконтування – 25 %.

Семінарське заняття за темою 9. Оцінка ефективності бізнесу під час банкрутства та ліквідації підприємства

Мета – закріпити навички визначення ефективності підприємства під час банкрутства та ліквідації підприємства.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Підприємство можна продати за 43,3 млн грн чи реструктуризувати. Після реструктуризації прогнозується середньорічний чистий грошовий потік 1,54 млн грн.

Середньозважена вартість капіталу – 12 %.

Оберіть більш прийнятний варіант для подальшої діяльності підприємства, надайте відповідні рекомендації.

Методичні рекомендації для завдання 1

Для вибору більш прийнятного варіанта подальшої діяльності підприємства потрібно визначити вартість підприємства методом капіталізації доходів.

Якщо виявиться, що вища ціна продажу, то підприємство доцільніше продати, а якщо вищою буде розрахункова вартість, то – необхідно провести реструктуризацію підприємства.

Завдання 2. У результаті здійснення реконструкції цеху приріст прибутку буде складатися за рахунок:

поліпшення якості;

зменшення витрат на теплову енергію – 3 805,0 тис. грн;

зменшення витрат на електроенергію – 203,6 тис. грн;

зменшення умовно-постійних витрат – 2 638,1 тис. грн;

збільшення випуску продукції – 1 339,8 тис. грн;

Обсяг виробництва продукції до реконструкції – 30 тис. т, а після – 35 тис. т. Ціна за 1 т продукції до реконструкції 266,7 грн/т, а після – 271,4 грн/т.

Відсоткова ставка за кредит 25 %. Період розрахунку – 5 років.

Капітальні вкладення на реконструкцію цеха складатимуть 4 192,9 тис. грн.

Необхідно визначити доцільність передбачуваного проєкту реконструкції цеха.

Методичні рекомендації для завдання 2

Розрахунки треба вести у такій послідовності:

1. Визначити приріст прибутку за рахунок поліпшення якості продукції *(*ΔПя*):*

$$\Delta\text{Пя} = (\text{Ц2} - \text{Ц1}) \times \text{А2}, \qquad (30)$$

де Ц2, Ц1 – ціна 1 т продукції після і до проведення реконструкції цеху, грн/т;

А2 – випуск продукції після реконструкції, тис. т.

2. Розрахувати сумарний приріст прибутку після проведення реконструкції (∆П):

$$\Delta П = \Delta Пя + \Delta Пт + \Delta Пел/ен + \Delta Пп + \Delta Пв. \quad (31)$$

3. Провести розрахунок чистого приведеного доходу (ЧПД); індексу дохідності (*ID*); періоду окупності (*ПО*).

$$ЧДП = \sum ГП - IC, \quad (32)$$

де ∑ ГП – сума грошового потоку (дійсної вартості) на весь період експлуатації інвестиційного проєкту;

IC – сума коштів, спрямованих на реалізацію інвестиційного проєкту.

$$\Delta П = -IC + \sum (\Delta П / (1+r)^n), \quad (33)$$

де ∆П – приріст прибутку після реконструкції, тис. грн;

r – відсоткова ставка за кредит.

$$ID = \sum Г П / IC; \qquad ПО = IC / Г Пс, \quad (34)$$

де ГПс – середня сума грошового потоку (розрахована у дійсній вартості).

Після проведення розрахунків необхідно зробити висновки про доцільність проведення реконструкції цеха.

Рекомендована література

Основна

1. Афанасьєв М. В. Економіка підприємства : підручник / М. В. Афанасьєв, О. Б. Плоха. – Харків : Вид. "ІНЖЕК", 2013. – 660 с.

2. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса : учебник / С. В. Валдайцев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ТК Велби : Изд-во "Проспект", 2006. – 360 с.

3. Гетьман О. О. Економіка підприємства : навч. посіб. / О. О. Гетьман, В. М. Шаповал. – 2-ге вид. – Київ : Центр учбової літератури, 2016. – 488 с.

4. Демченко Т. А. Моделювання оцінки вартості активів підприємства / Т. А. Демченко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 4. – С. 31–36.

5. Домодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов / А. Домодаран ; пер. с англ. – [5–е изд.]. – Москва : Альпина Бизнес Букс, 2008. – С. 810–922.

6. Есипов В. Оценка бизнеса / В. Есипов, В. Маховиков. – Санкт-Петербург, 2006. – 423 с.

7. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Харків : Фактор, 2008. – 278 с.

8. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Мурин. – Москва : Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.

9. Круш П. В. Оцінка бізнесу : навч. посіб. / П. В. Круш, С. В. Полищук. – Київ, 2004. – 264 с.

10. Мамонтова Н. А. Методологічні підходи до визначення вартості нематеріальних активів та знаннєвого ресурсу в умовах постіндустріальної економіки / Н. А. Мамонтова // Проблеми науки. – 2010. – № 8. – С. 22–29.

11. Мамонтова Н. А. Новітні підходи до визначення вартості нематеріальних активів / Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5. – С. 227–235.

12. Матеріали підвищення кваліфікації за напрямом "Оцінка цілісних майнових комплексів, паїв, цінних паперів, майнових прав та нематеріальних активів, у тому числі прав на об'єкти інтелектуальної власності" // Одеська національна академія зв'язку ім. О. С. Попова, 2009. – 328 с.

13. Міжнародні стандарти оцінки / пер. з англ. С. О. Пузенка. – Київ : АртЕк, 2008. – 432 с.

14. Момот Т. В. Оцінка ефективності бізнесу: сучасні технології / Т. В. Момот. – Харків : Фактор, 2007. – 224 с.

15. Непомнящий С. Формалізація розрахунків вартості активів підприємств / С. Непомнящий // Фінанси України. – 2003. – № 5. – С. 59.

16. Про оцінку майна, майнових прав і професійної оцінної діяльності в Україні : Закон України від // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 47.

17. Рутгайзер В. М. Оценка стоимости бизнеса : учеб. пособ. / В. М. Рутгайзер. 2-е изд. – Москва, 2008. – 432 с.

18. Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / Дж. Фридман, Н. Орудей. – Москва : Дело Ltd, 1995. – 480 с.

19. Царев В. В. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология / В. В. Царев, А. А. Канторович. – Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 575 с.

Додаткова

20. Антилл Н. Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО / Н. Антилл; пер. с англ. – Москва : 2007. – 440 с.

21. Боер Ф. Питер Оценка стоимости технологий: проблемы бизнеса и финансов в мире исследований и разработок / Боер Ф. П. пер. с англ. – Москва, 2007. – 448 с.

22. Григорьев В. В. Оценка предприятий. Имущественный подход : учеб.-практ. пособ./ В. В. Григорьев, И. М. Островкин. – Москва : Дело, 1998. – 224 с.

23. Десмонд Г. М. Руководство по оценке бизнеса / Г. М. Десмонд, Ричард Э. Келли. – Москва : Вильямс, 2002. – 342 с.

24. Еленова Ю. Стоимостный подход как основа современного управления бизнесом / Ю. Еленова // Проблемы теории и практики управления. – 2002. – № 3. – С. 110–115.

25. Мендрул О. Г. Вартість підприємств: бази оцінки / О. Г. Мендрул // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2002. – № 3. – С. 44–48.

26. Момот Т. В. Визначення ставки дисконту: систематизація сучасних підходів / Т. В. Момот // Схід. – 2005. – № 6 (72). – С. 23–28.

27. Момот Т. В. Еволюція парадигми ефективності і стратегічних показників ефективності діяльності акціонерного товариства (ROI, ROE, EVA, CFROI, CVA, BSC) / Т. В. Момот // Економіка розвитку. – 2006. – № 1(37). – С. 89–90.

28. Мордашов С. Рычаги управления стоимостью компании / С. Мордашов // РЦБ. – 2005. – № 15. – С. 51–55.

29. Оценка имущества и имущественных прав в Украине : монография / Н. Лебедь, А. Мендрул, В. Ларцев и др. ; под ред. Н. Лебедь. – Киев : ООО "Информационно-аналитическая фирма "Принт-Экспресс", 2002. – 688 с.

30. Оцінка майна в Україні. Т. 1. Нерухоме майно : монографія / Л. І. Воротіна, В. Є. Воротін, В. Г. Поліщук. – Київ : Вид-во Європ. ун-ту, 2004. – 217 с.

31. Пратт Ш. П. Оценка бизнеса. Скидки и премии / Ш. П. Пратт. – Москва : Изд-во Квинто-Менеджмент, 2005. – 392 с.

32. Про затвердження методики оцінки вартості майна під час приватизації : Постанова Кабінету Міністрів України № 1554 від 12 жовтня 2000 року // Офіційний вісник України. – 2000. – № 42. – С. 1791.

33. Про затвердження методики оцінки майна: Постанова Кабінету Міністрів України № 1891 від 10 грудня 2003 року // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2004. – № 2. – С. 22–44.

34. Про затвердження Національного стандарту № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав" : Постанова Кабінету Міністрів України № 1440 від 10 вересня 2003 року // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2003. – № 11. – С. 43–51.

35. Про затвердження Національного стандарту № 2 "Оцінка нерухомого майна" : Постанова Кабінету Міністрів України № 1442 від 26 жовтня 2004 року // Урядовий кур'єр. – 2004. – № 214.

36. Про затвердження Національного Стандарту № 4 "Оцінка майнових прав інтелектуальної власності" : Постанова Кабінету Міністрів України № 1185 від 3 жовтня 2007 року // Урядовий кур'єр. – 2007. – № 191.

37. Салун В. Н. Оценка бизнеса в управлении компанией. Пример практического использования / В. Н. Салун // Компания по проектному финансированию. – 2003. – № 3 – С. 40–80.

38. Сивец С. А. Справедливая стоимость активов и экспертная оценка / С. А. Сивец // Ориентир. – 2000. – № 26. – С. 15–17.

Інформаційні ресурси

39. Загальні засади оцінки майна і майнових прав : Національний стандарт № 1, затверджено Постановою КМУ № 1440 від 10.09.2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF#Text.

40. Международные стандарты оценки. Международный комитет по стандартам оценки. В 2 т. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.mrsa.Lv1.ru.

41. Оценка бизнеса [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.management.com.ua/finance/fin125.html.

42. Оцінка нерухомого майна : Національний стандарт № 2, затверджено Постановою КМУ № 1442 від 28.10.2004 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1442-2004-%D0%BF #Text.

43. Оцінка цілісних майнових комплексів : Національний стандарт № 3, затверджено Постановою КМУ № 1655 від 29.11.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF#Text.

44. Про затвердження Методики оцінки майна : Закон України № 1891 від 10.12.2003 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rada.gov.ua.

45. Про оцінку земель : Закон України № 1378-IV від 11.12.2003. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rada.gov.ua.

46. Українське товариство оцінювачів. Режим доступу : http://www.uto.com.ua.

Додатки

Додаток А

Нормативні документи для виконання робіт 1 – 3

Основна нормативна база з оцінки об'єктів власності

1. Загальні засади оцінки майна і майнових прав : Національний стандарт № 1 затверджений Постановою КМУ № 1440 від 10 вересня 2003 року.

2. Методика оцінки майна : Постанова Кабінету Міністрів України № 1891 від 10 грудня 2003 року.

3. Методика оцінки майнових прав інтелектуальної власності : Наказ Фонду державного майна України № 740 від 25 червня 2008 року, зареєстровано в Міністерстві юстиції України 06.08.2008 р. за № 726/15417.

4. Оцінка майнових прав інтелектуальної власності : Національний стандарт № 4 затверджений Постановою КМУ № 1185 від 03 жовтня 2007 року.

5. Оцінка нерухомого майна : Національний стандарт № 2 затверджений Постановою КМУ № 1442 від 28 жовтня 2004 року.

6. Оцінка цілісних майнових комплексів : Національний стандарт № 3 затверджений Постановою КМУ № 1655 від 29 листопада 2006 року.

7. Положення про порядок відчуження основних засобів, що є державною власністю : Наказ ФДМУ № 1477 від 30.07.1999 р., зареєстровано в Міністерстві юстиції України 19.08.1999 р. за № 573/3866.

8. Про внесення змін до Закону України "Про приватизацію майна державних підприємств" : Закон України № 89/87-ВР від 19 лютого 1997 року.

9. Про заставу : Закон України № 2654-XII від 2 жовтня 1992 року.

10. Про затвердження Методики оцінки вартості об'єктів оренди, порядку викупу орендарем оборотних матеріальних засобів та порядку надання в кредит орендареві коштів та цінних паперів : Постанова КМУ № 629 від 10 серпня 1995 року.

11. Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації : Наказ Фонду державного майна України № 49/121 від 26.01.2001 р., зареєстровано в Міністерстві юстиції України 08.02.2001 р. за № 121/5312.

12. Про затвердження Порядку ведення Державного реєстру оцінювачів з експертної грошової оцінки земельних ділянок : Постанова Кабінету Міністрів України № 941 від 18 липня 2007 року.

13. Про затвердження Порядку відчуження об'єктів державної власності : Постанова КМУ № 803 від 6 червня 2007 року.

14. Про затвердження типових форм для рецензування звітів про оцінку майна : Наказ Фонду державного майна України № 1291 від 03 серпня 2007 року.

15. Про оренду державного та комунального майна : Закон України № 2269-XII від 10 квітня 1992 року.

16. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оцінну діяльність в Україні : Закон України № 2658-III від 12 липня 2001 року.

17. Про приватизацію державного майна : Закон України № 2163-XII від 4 березня 1992 року.

Нормативна база з оцінки нерухомості

1. Методика грошової оцінки пам'яток : Постанова КМУ № 1447 від 26 вересня 2002 року.

2. Оцінка нерухомого майна : Національний стандарт № 2 затверджений Постановою КМУ № 1442 від 28 жовтня 2004 року.

3. Порядок визначення вартості відтворення чи заміщення земельних поліпшень – будинків, будівель та споруд малоповерхового житлового будівництва : Наказ ФДМУ державний комітет України з питань житлово-комунального господарства № 2929/227 від 23 грудня 2004 року.

4. Порядок оцінки орендованого нерухомого майна, що містить невід'ємні поліпшення, здійснені за час його оренди, під час приватизації : Наказ ФДМУ № 377 від 27 лютого 2004 року.

5. Про затвердження Інструкції щодо проведення поділу, виділу та розрахунку часток об'єктів нерухомого майна : Наказ Міністерства з питань житлово-комунального господарства України № 55 від 18 червня 2007 року.

6. Про затвердження Положення про порядок приватизації об'єктів незавершеного будівництва : Наказ ФДМУ № 1894 від 11 вересня 2000 року.

7. Про затвердження Порядку надання орендарю згоди орендодавця державного майна на здійснення невід'ємних поліпшень орендованого державного майна : Наказ ФДМУ № 1523 від 03 жовтня 2006 року.

8. Про затвердження Порядку надання орендарю згоди орендодавця державного майна на здійснення невід'ємних поліпшень орендованого державного майна : Наказ ФДМУ № 1523 від 03 жовтня 2006 року.

9. Про Методику розрахунку і порядок використання плати за оренду державного майна : Постанова КМУ № 786 від 04 жовтня 1995 року.

10. Про особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва : Закон України № 1953-IIII від 14 вересня 2000 року.

11. Про прогнозні середньорічні показники опосередкованої вартості спорудження житла за регіонами України на 2008 рік : Наказ Міністерства регіонального розвитку та будівництва України № 100 від 12 липня 2007 року.

Нормативна база з оцінки землі

1. Земельний кодекс України.

2. Методика експертної грошової оцінки земельних ділянок : Постанова КМУ № 1531 від 11 жовтня 2002 року.

3. Про затвердження Положення про технічний паспорт земельної ділянки, яка виставляється на земельні торги : Постанова КМУ № 648 від 16 травня 2002 року.

4. Про затвердження Порядку видачі Кваліфікаційного свідоцтва оцінювача з експертної грошової оцінки земельних ділянок : Наказ Державного агентства земельних ресурсів України № 116від 10 серпня 2007 року.

5. Про затвердження порядку проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок : Наказ Держкомзему № 2 від 09.01.2003 р.

6. Про затвердження Порядку продажу у 2006 році земельних ділянок державної власності, на яких розташовані об'єкти, що підлягають приватизації : Постанова КМУ № 1360 від 26 вересня 2006 року.

7. Про Методику нормативної грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення (крім земель населених пунктів) : Постанова КМУ № 525 від 30 травня 1997 року.

8. Про Методику нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів : Постанова КМУ № 213 від 23 березня 1995 року.

9. Про оренду землі : Закон України № 161-XIV від 6 жовтня 1998 року.

10. Про оцінку земель : Закон України № 1378 від 11 грудня 2003 року.

11. Про порядок нормативної грошової оцінки земель несільськогосподарського призначення (крім земель у межах населених пунктів) : Наказ Держкомзему № 19 від 27 січня 2006 року.

12. Про порядок нормативної грошової оцінки земель сільськогосподарського призначення та населених пунктів : Наказ Держкомзему № 18 від 27 січня 2006 року.

Нормативна база з оцінки транспорту

1. Методика товарознавчої експертизи та оцінки дорожніх транспортних засобів : затв. наказом Мінфіну та ФДМУ № 142/5/2092 від 24 листопада 2003 року.

Нормативна база з оцінки цілісних майнових комплексів, цінних паперів та інтелектуальної власності

1. Оцінка цілісних майнових комплексів : Національний стандарт № 3 затверджений Постановою КМУ № 1655 від 29 листопада 2006 року.

2. Порядок визначення оціночної вартості об'єктів права інтелектуальної власності, що перебувають у державній власності або були створені (придбані) за державні кошти, з метою зарахування на бухгалтерський облік : Наказ ФДМУ № 3162 від 13 грудня 2005 року.

3. Порядок визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах : Наказ ФДМУ № 1160 від 26 липня 2006 року.

4. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України № 3480-IV від 23 лютого 2006 року.

Зміст

Вступ 3
Загальні відомості 6
Змістовий модуль 1. Концептуальні основи оцінки ефективності бізнесу 8
Семінарське заняття за темою 1. Ефективність діяльності підприємства 8
Семінарське заняття за темою 2. Організація оцінної діяльності та її законодавче забезпечення 10
Семінарське заняття за та темою 3. Методичний інструментарій оцінки ефективності бізнесу 12
Семінарське заняття за темою 4. Оцінка грошових потоків, дохідності та фінансової звітності 15
Змістовий модуль 2. Оцінка фінансово-економічних результатів та антикризова система господарювання 21
Семінарське заняття за темою 5. Оцінка фінансово-економічних результатів діяльності підприємства 21
Семінарське заняття за темою 6. Оцінка матеріальних та нематеріальних складових майна підприємства 46
Семінарське заняття за темою 7. Оцінка економічної безпеки підприємства 50
Семінарське заняття за темою 8. Оцінка ефективності бізнесу в процесі санації та реструктуризації підприємства 56
Семінарське заняття за темою 9. Оцінка ефективності бізнесу під час банкрутства та ліквідації підприємства 59
Рекомендована література 61
Основна 61
Додаткова 63
Інформаційні ресурси 64
Додатки 66

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ БІЗНЕСУ

Методичні рекомендації до практичних завдань та семінарських занять

для студентів спеціальності 076 "Підприємництво, торгівля та біржова діяльність" освітньої програми "Підприємництво, торгівля та біржова діяльність" першого (бакалаврського) рівня

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Укладачі: **Литвиненко** Аліна Олександрівна
Полтініна Ольга Павлівна

Відповідальний за видання *А. С. Панчук*

Редактор *В. О. Дмитрієва*

Коректор *В. Ю. Труш*

План 2021 р. Поз. № 220 ЕВ. Обсяг 71 с.

Видавець і виготовлювач – ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 61166, м. Харків, просп. Науки, 9-А

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру ***ДК № 4853 від 20.02.2015 р.***